



TITLE:

未来志向の企業戦略分析 --ブリヂストンと積水ハウスを題材に--: 藤月会論集第27号

AUTHOR(S):

京都大学経済学部藤井ゼミナール論文編集委員会

CITATION:

京都大学経済学部藤井ゼミナール論文編集委員会. 未来志向の企業戦略分析 --ブリヂストンと積水ハウスを題材に--: 藤月会論集第27号. 藤月会論集 2018, 27

ISSUE DATE:

2018-03

URL:

<http://hdl.handle.net/2433/231103>

RIGHT:

Future-Oriented Strategy in Japanese Manufacturing
Industries:
Cases on Bridgestone and Sekisui House

未来志向の企業戦略分析
—ブリヂストンと積水ハウスを題材に—

藤月会論集第27号

2018年3月

京都大学経済学部

藤井ゼミナール論文編集委員会

H. Fujii Seminar, Faculty of Economics Kyoto
University, Japan

刊行のことば

かつて多くの日本企業が世界市場を席卷しました。家電メーカーや半導体メーカーなどが、その代表です。ところがその後、新興国企業の急速な追い上げに会い、状況は一変しました。リストラ、選択と集中、事業ポートフォリオの再構築といった言葉が、日本企業の経営戦略を象徴するキーワードになりました。いずれも日本企業の苦戦を言外に滲ませた言葉です。

しかし、意外にもと云っては語弊があるかもしれませんが、こうした状況のなかにあっても、一部の日本企業は世界市場シェア 1 位を維持するなど、健闘を続けてきました。そうした企業は、相対的なコスト高、市場変化、円高圧力等の難問を、どのようにマネージしてきたのでしょうか。今年度の共同研究では、このような問題意識から、タイヤ製造業企業とハウスメーカーに着目し、その未来志向の企業戦略を分析することにしました。

共同研究の成果は、関西学院大学国際学部木本ゼミ（2017 年 11 月 16 日）、北海道大学経済学部篠田ゼミ（2017 年 12 月 20 日）、本学部徳賀ゼミ（2018 年 1 月 14 日）との交流シンポジウムで発表しました（日付は各シンポジウムの開催日）。貴重な学生交流の機会を下さった木本圭一先生、篠田朝也先生、徳賀芳弘先生に、改めて御礼を申し上げます。

この小冊子に収録されたのは、以上の交流シンポジウム（インゼミ）において行われた討論も踏まえて取りまとめた、ゼミ生たちの研究の成果です。読者の皆様の忌憚のないご感想やご批判をお待ちしております。

北海道大学への出張と本論文集の刊行にあたっては、平成 29 年度京都大学経済学部学部長裁量経費・学生学習研究支援経費の交付を受けました。記して関係各位に謝意を表します。

2018 年 2 月 8 日
京都大学大学院経済学研究科教授
藤井 秀樹

目次

第一部 ブリヂストン～世界シェア 1 位に至るまでの軌跡と今後への提言～

序章 研究動機と Research Question の提示.....	9
0.1 研究動機と Research Question が生じるまで	9
0.2 2つの Research Question	10
0.3 結論の幅.....	10
0.4 研究方法.....	11
第1章 タイヤ業界の概要	12
1.1 BIG3 の概要	12
1.2 BIG3 のタイヤ比較	12
1.3 BIG3 の数値比較	13
第2章 ブリヂストン経営史	15
2.0 時代区分について.....	15
2.1 創業～ファイアストーン買収前	15
2.1.0 概要.....	15
2.1.1 ブリヂストン創業前史.....	15
2.1.2 ブリヂストン創業.....	16
2.1.3 創業後の展開.....	16
2.1.4 世界への展開.....	16
2.2 ファイアストーン買収.....	17
2.2.1 ファイアストンの重要性.....	17
2.2.2 ファイアストーン買収前夜-ナッシュビル工場の買収-... ..	17
2.2.3 ファイアストーン買収.....	18
2.2.4 ファイアストーン買収後.....	18
2.3 ファイアストーン買収後～現在	18
2.3.1 グローバル化の推進と世界シェア 1 位の獲得.....	18
2.3.2 現在のブリヂストン.....	19
2.4 ブリヂストン社史総括	19

第3章 ブリヂストンの強み-Research Question 1 への回答-	20
3.1 垂直統合型販売モデル	20
3.2 ブリヂストンの垂直統合	21
3.2.1 開発	21
3.2.2 調達	22
3.2.3 製造	24
3.2.4 販売	26
3.2.5 サービス	26
3.3 まとめと研究の課題	27
3.3.1 3章まとめ	27
3.3.2 課題	28
第4章 タイヤ市場の変化	29
4.1 市場構造の変化	29
4.2 新しいプレイヤー	30
4.3 新しい市場	31
4.3.1 人口増加率	31
4.3.2 自動車生産・販売台数	31
4.3.3 自動車保有台数	32
4.4 4章まとめ	32
第5章 今後のブリヂストン-Research Question 2 への回答-	33
5.1 高付加価値路線と低付加価値路線	33
5.1.1 定義	33
5.1.2 高付加価値路線	34
5.1.3 低付加価値路線	34
5.2 仮説の提示とビジョン	34
5.3 RIMによる検討	35
5.3.1 RIMとは	35
5.3.2 算出	36
5.3.2.1 現在の株主資本額	36
5.3.2.2 資本コスト	36
5.3.2.3 残余利益額(予測)	36
5.3.3 結論	37
5.4 5章まとめ	37

終章　まとめと結び	38
6.1　まとめ.....	38
6.2　結び.....	38
参考文献	39

第二部　人口減少時代におけるハウスメーカーの企業戦略～積水ハウスを題材にして～

序章	43
研究動機.....	43
第1章　Research Question(問題提起)	44
1.0　ハウスメーカーの歩み	44
1.1　選定企業.....	44
1.2　Research Question	46
第2章　ハウスメーカー戦略の時系列分析～積水ハウスの強みと大和ハウス多角化の経緯～	47
2.1　住宅業界の外部環境.....	47
2.2　積水ハウスと大和ハウスの時系列分析	48
2.2.1　量産期(戦後～70年代前半)	48
2.2.2　質向上期(70年代～90年代).....	49
2.2.3　ストック重視転換期(2000年～)	51
2.3　まとめ.....	53
第3章　大和ハウスモデルの積水ハウスへの適用	54
3.1　多角化の外的、内的誘因	54
3.1.1　外的誘因.....	54
3.1.2　内的誘因.....	55
3.1.3　多角化に必要な要素.....	55
3.2　大和ハウスと積水ハウスの経営資源比較	55
3.2.1　経営資源(カネ)の2社比較.....	55

3.2.2 経営資源(モノ)の2社比較.....	58
3.3 まとめ.....	59
3.3.1 本章のまとめ.....	59
3.3.2 Research Question の変更.....	60
第4章 これからのハウスメーカーの企業戦略.....	61
4.0 積水ハウスの現状.....	61
4.1 スtock事業(既存).....	62
4.1.1 不動産フィー事業.....	62
4.1.1-1 賃貸住宅市場.....	62
4.1.1-2 積水ハウス.....	62
4.1.1-3 まとめ.....	63
4.1.2 リフォーム事業.....	64
4.1.2-1 住宅リフォーム市場.....	64
4.1.2-2 積水ハウス.....	64
4.1.2-3 まとめ.....	65
4.2 スtock事業(新規).....	65
4.2.1 外部環境.....	65
4.2.2 内部環境.....	66
4.2.3 中古住宅.....	66
4.2.4 空き家ビジネス.....	67
4.2.5 まとめ.....	67
4.3 シルバー事業.....	68
4.3.1 シルバー事業の現状.....	68
4.3.2 サービス付き高齢者向け住宅の普及とその背景.....	69
4.3.3 積水ハウスのシルバー事業.....	70
4.3.3-1 積水ハウスの取り組み.....	70
4.3.3-2 これからのシルバー事業.....	71
4.4 国際事業.....	71
4.4.1 ハウスメーカーの海外進出.....	71
4.4.2 積水ハウスと大和ハウスの国際事業.....	71
4.4.3 各国の住宅文化と戦略の見解.....	72
4.4.3-1 アメリカ.....	72
4.4.3-2 オーストラリア.....	73
4.4.3-3 中国.....	73
4.4.3-4 シンガポール.....	73
4.4.4 国際事業戦略の結論.....	74

終章	75
参考文献	76
2017 年度ゼミナール活動記録	80
一年を振り返って	81
編集後記	94

第一部

ブリヂストン

～世界シェア 1 位に至るまでの軌跡と今後への提言～

要約

日本の製造業において世界シェア 1 位を保持し続けている企業に、タイヤメーカーのブリヂストンがある。本研究は、タイヤという比較的低付加価値の産業において同社がシェア 1 位を保持していることに着目し、その要因と共に、ポジションを維持し続けるための方策を分析・考察したものである。

研究により、同社が世界 1 位となった要因は、高付加価値と低原価を共存させる好循環であると結論づけられた。一方で、市場の変化から立てた仮説及び残余利益モデルによる企業価値評価による検証の結果、ブリヂストンが今後そのポジションを保持するためには、高付加価値路線から低付加価値路線への転換をするべきであるという結論を得た。

ABSTRACT

Bridgestone, a tire manufacturer, is one of the Japanese companies which lead their industries. We have focused on the fact that this Japanese manufacturer leads the tire industry, or a relatively low value-added industry, and investigated the factor of that and how can Bridgestone keep that position.

As the result, we concluded that they have succeed in managing both high added values and low cost of sales. On the other hand, it was found that changes of tire markets request Bridgestone to change, more specifically, change the strategy to low value-added one. In order to verify this hypothesis, we used Residual Income Model.

序章 研究動機と Research Question の提示

0.1 研究動機と Research Question が生じるまで

昨年（2017 年）、日本経済新聞社が実施した 2016 年度の世界シェア調査¹において、対象 57 品目のうち、11 品目で日本企業が首位となった。その 11 品目のうち 10 品目は「Made in Japan」と聞いて思い浮かべるような、高付加価値の²精密機械であった³。残りの 1 品目が、タイヤであった。日本のタイヤメーカー・株式会社ブリヂストン（以下ブリヂストン）が世界シェア 1 位の座を守ったのである。昨今の国際市場においては、「低付加価値製品」といえば「新興国企業の競争力」であり、日本企業のそれは芳しくない。そういった中、タイヤという比較的low付加価値の製品で、日本の企業が世界シェア 1 位を維持していることに我々は興味を持った。その背景には、ブリヂストン独自の強みがあるはずである。「ブリヂストンを世界シェア 1 位たらしめている強みとは何か？」⁴という問いが、この研究の出発地点となった。

また、研究を進める中で、他の工業製品に変わらず、タイヤ市場も新興国市場及び新興国企業の存在感が高まっていることや、タイヤ市場の構造が変化していることが明らかになった。

これらの環境変化は、ブリヂストンに変化を要請するはずである。我々は、「今後、ブリヂストンが更なる成長を遂げるにはどうすべきか？」ということも併せて研究した。

¹ 日本経済新聞 電子版「日本勢 11 品目で首位 16 年世界シェア調査」2017 年 6 月 26 日

(<https://www.nikkei.com/article/DGXLZ018087790V20C17A6TJC000/>)

² ここでいう「高付加価値」は、「生産によって加えられた価値」の中でも特に、「そのメーカー特有の高い技術によるもの」という意味合いが強い。

³ 11 品目は、リチウムイオン電池向けセパレーター、リチウムイオン電池、産業用ロボット、炭素繊維、CMOS センサー、マイコン、A3 レーザー複写機、中小型液晶パネル、レンズ交換式カメラ、デジタルカメラ、タイヤ。

⁴ この疑問には、「世界シェア 1 位になった要因は何か？」の他に、「世界シェア 1 位を維持し続けている要因は何か？」という疑問も含まれる。

0.2 2つの Research Question

2つの Research Question は、下記の通り。

Research Question1

「(比較的 low付加価値製品である) タイヤ業界においてブリヂストンが世界シェア 1 位になれた理由は何か？」

Research Question2

「今後の更なる成長のために、ブリヂストンはこういった戦略をとるべきか？」

0.3 結論の幅

Research Question について回答する前に、Research Question2 でいう「とるべき戦略」について、その結論の幅を示しておく。「企業の戦略」には多くの要素が存在し、その全てについてブリヂストンの行く末を提示することには限界があること、結論の幅を提示するによって、今回の研究の軸をより明らかにすることが目的である。

今回の研究における戦略は、「低付加価値製品への注力」、「高付加価値製品への注力」という 2 つの軸で考えることとした[図 0-1 参照]。ここで言う「付加価値」とは、「生産によって原材料に付け加わる価値」の中でも「その企業特有の技術によるもの」のことである。

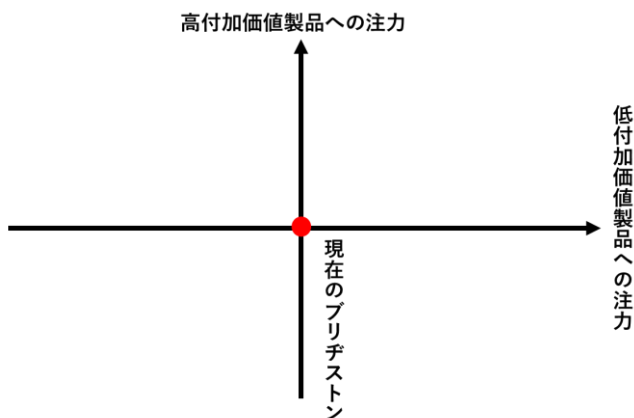


図 0-1

この枠組みにおいて「現在のブリヂストン」を原点に位置付けた時に、今後、低付加価値製品、高付加価値製品のどちらに「現在よりも」注力していくべきかを、点をプロットすることにより示す。その点を置くことができる位置、すなわち「高付加価値製品への注力」軸と、「低付加価値製品

への注力」軸による平面が、Research Question2 の結論の幅ということになる。

0.4 研究方法

「ブリヂストンの強み」を明らかにするには、ブリヂストン自体の分析と、他社との比較が必要である。まず、ブリヂストン自体の分析として、ブリヂストンの社史を研究した。他社との比較については、世界のタイヤ業界を見渡し、その売上シェアと規模から「BIG3」と呼ばれる「ブリヂストン」「ミシュラン」「グッドイヤー」の3社に分析対象を絞った。

また、「ブリヂストンの今後の戦略」を考えるにあたっては、日本国内の市場と世界の市場の動きを分けて考え、「高付加価値路線」及び「低付加価値路線」⁵のどちらをとるべきか仮説を立て、その仮説を残余利益モデル (Residual Income Model、以下 RIM と略す) によって検討するという方法をとった。

⁵ 図1でいう平面の右側半分が「低付加価値路線」上半分が「高付加価値路線」ということになる。

第1章タイヤ業界の概要

1.1 BIG3 の概要

BIG3 とは前述の通り、世界のタイヤ市場で4位以下を突き放したシェア及び規模を誇った⁶、日本のブリヂストン、フランスのミシュラン、アメリカのグッドイヤーの3企業を指す言葉である。この章では、BIG3 の数値比較を主な目的とし、その要因、すなわち Research Question1 の答えに迫ることはしない。

BIG3 の規模を簡単に示すため、売上高及び純利益を下表 1-1 にまとめた。

表 1-1

	売上高（2016 年度・円）	純利益（2016 年度・円）
ブリヂストン	約3兆3000億	約2600億
ミシュラン	約2兆5000億	約2000億
グッドイヤー	約1兆7000億	約1200億

ブリヂストンは、BIG3 の中でも高い売上高、純利益をあげている。

1.2 BIG3 のタイヤ比較

BIG3 の乗用車用タイヤを比較していく。個々の製品について比較することはせず、そのメーカーの製品の多くに共通してみられる特徴を、使用者の感想、いわゆる「ロコミ」を参考に比較し、⁷表 1-2 にまとめた。

表 1-2

	特徴
ブリヂストン	ゴムが高品質で、劣化が遅い
ミシュラン	バランスを重視する設計思想
グッドイヤー	価格の割に高品質

⁶ グッドイヤーについては、4位のコンチネンタルとの差がわずかとなってきた（表 1-3 参照）

⁷ Tire Navigator (<http://tire-navigator.com/>) など

「バランスのよい設計」は昔からミシュランの特徴であるが、近年はブリヂストンもバランスのとれた設計を指向するようになってきているという。

1.3 BIG3 の数値比較

BIG3 の売上シェア、売上高の推移、売上高総利益率の推移について比較していく。

表 1-3(『ブリヂストンデータ 2017』より抜粋)

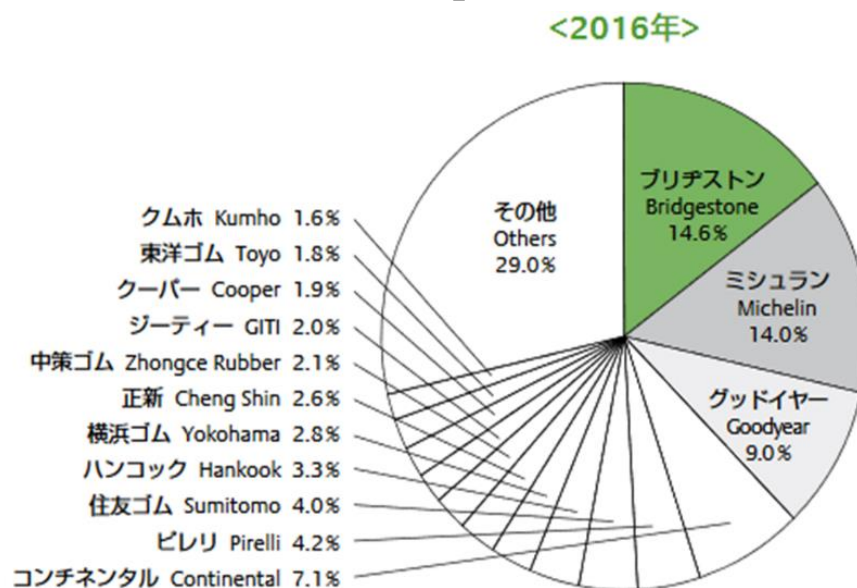
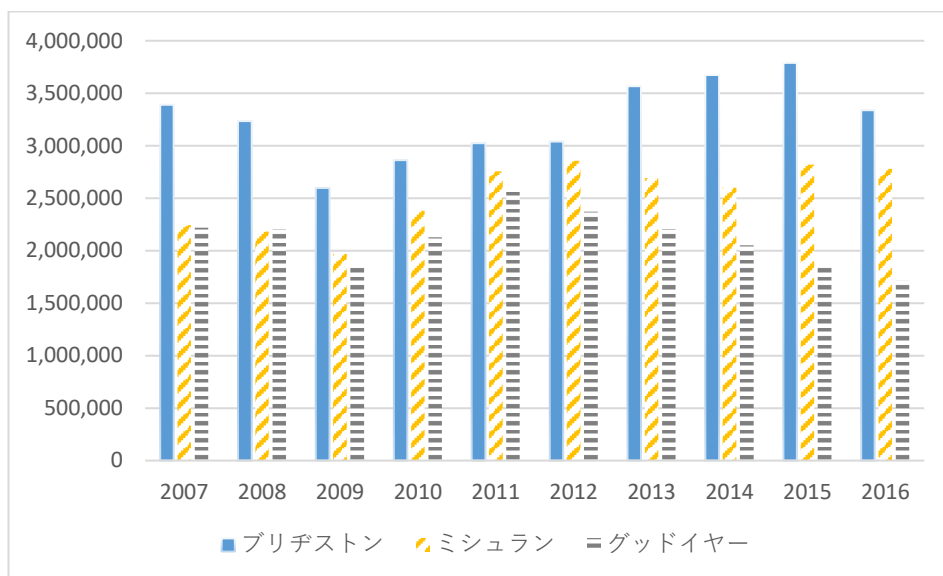
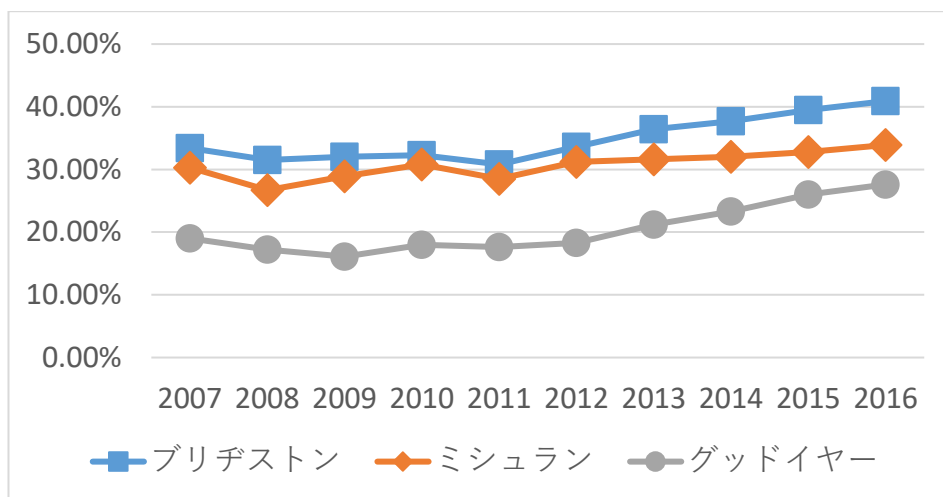


表 1-3 は、2016 年度におけるタイヤ業界のシェアである。2016 年において BIG3 は全体の 4 割近くを占めており、ブリヂストンとミシュランが拮抗する一方で、グッドイヤーは水をあけられていることが見てとれる。

グラフ 1-4 BIG3 売上高比較



グラフ 1-5 BIG3 売上総利益率比較



売上高・売上総利益率においてもブリヂストンが BIG3 の中で最も高い水準で推移していることがわかる。

2 章 ブリヂストン経営史

2.0 時代区分について

本章は、ブリヂストン経営史を3つの時代区分に分けて一連の流れを総攬し、Research Question1でいう「ブリヂストンの強み」に迫ることを目的とする。その時代区分とは、「創業前後～ファイアストーン買収前」「ファイアストーン買収」「ファイアストーン買収後」である。このことから分かるように、我々はブリヂストンによるアメリカのタイヤメーカー・ファイアストーン社（当時）の買収を大きな区切りとみなした。なぜなら、ファイアストーン買収は、ブリヂストンが「事業基盤の整備」から「世界シェアの獲得」へと大きく舵を切っていく際のまさに「舵」であり、同社社史⁸においても「第2の創業」と位置付けられているからである。以上を踏まえ、ブリヂストンが世界シェア1位を獲得するまでにどのような軌跡を描いてきたのか、その戦略とはどのようなものであったのかを確認していく。⁹

2.1 創業～ファイアストーン買収前

2.1.0 概要

ここでは、ブリヂストンの創業からファイアストーン買収前までの同社社史を記す。それは同時に、ブリヂストンが日本国内で成長し、世界におけるシェアを志向するまでの歴史でもある。

2.1.1 ブリヂストン創業前史

ブリヂストン創業者である石橋正二郎は、1906年、17歳にして実家の仕立物屋を兄・重太郎と共に引き継ぎ、雑多な製品を扱っていた同業者を足袋のみの生産に切り替える、他社に先駆けて均一価格制を採用するなどの画期的な改革を行った。そして、技術面においても地下足袋を発明するなどして成功を収め、当時、「かかる不景気¹⁰中にも、なお繁盛しているもの

⁸ 「ブリヂストン物語」より

⁹ その多くがブリヂストンが同社ホームページ上で公開している「ブリヂストン物語」を出典とする。今後この章において、同文献を出典とする場合は特に出典を示さない。

¹⁰ 世界恐慌及び昭和恐慌

に、東にマツダランプあり、西に日本足袋（後のブリヂストン）あり¹¹」
と言われた。その中で、地下足袋に不可欠なゴムの仕入れ、加工の技術も
蓄積されたのである。

2.1.2 ブリヂストン創業

足袋及び地下足袋の製造により獲得した技術及び資本を元に、1931 年、
国産タイヤ産業を振興すべく、ブリヂストン株式会社が誕生した。当時の
国内タイヤ産業は、英米の技術や資本に頼らなければ国産化が難しい状態
であり、ゴム技術において世界から大きく遅れを取っていた。この研究開
発費として多額を投じてなお成功が保証されない厳しい環境下においてな
お、タイヤの国産化による国家的経済効果と将来のモータリゼーションに
対する期待という強い使命感の元に事業創設を決断したのである。

2.1.3 創業後の展開

タイヤの販売には小売店網が必要である。創業後のブリヂストンは、タ
イヤ小売代理店を獲得するところから始めた。しかし、大手タイヤ小売店
に割り込む余地はなく、タイヤ修理店、足袋修理店を対象に国内に代理店
網を形成していった。また、自動車タイヤには高い安全性が求められるこ
とから、品質責任保障制により消費者サービスの徹底を行い、品質向上と
合わせて徐々に信頼を高めていった。また、輸出による外貨の獲得を目指
して、1932 年から海外市場調査をはじめ、欧米メーカーが現地生産体制を
強化するなどの輸出環境の悪化に伴い、1936 年ごろからは欧州、アフリカ、
中南米向けの輸出を委託販売から直接販売へと体制を切り替えた。

2.1.4 世界への展開

戦後には当時世界シェア 1 位であったグッドイヤー社と技術提携を結び、
技術を高める機会を得た。また、1950 年代はタイヤ小売店の系列下、ガソ
リンスタンドでのタイヤ供給導入、また東南アジア、中国、韓国、台湾の
市場調査など、販売網の整備・拡充を行い、1958 年以降には欧米諸国の市
場調査も活発化させ、輸出先をほぼ全世界に拡大していった。

1960 年代以降は国内総合力強化と海外販売拠点の確保が中心となる。高
度経済成長、モータリゼーションの到来を迎える中、1960 年の株式公開に
始まり、技術センターの確立による指示系統の整備、また販売会社管理体

¹¹ 丸括弧内は筆者による追加

制の充実と系列化などを行う一方で、ラジアルタイヤ開発、国内工場建設による生産開発の強化も行うなど、総合的な国内事業基盤を強固なものとしていった。他方、海外販売に関しては、欧州やカナダ、オーストラリアに販売会社を設立して販売拠点とし、また、シンガポールに初の海外生産工場を建設するなど、こちらも積極的に動き始めていた。工場建設及び採算をとるまでの運営はのちの国際化に向けたノウハウとなり、また、販売会社の設立から、その流通コストの整理のため販売網統合と生産拠点の確保を目指した。

2.2 ファイアストン買収

この節では、ブリヂストンによるファイアストンの買収前後の動き及びその経緯を記す。

2.2.1 ファイアストンの重要性

買収の経緯について記す前に、買収当時（1988 年前後）におけるファイアストンの重要性、特にブリヂストンにとっての重要性を述べる。

国内事業が軌道に乗っていたブリヂストンは「世界でのシェア」を強く意識し、海外生産拠点及び販売網の必要性を感じるようになった。それを持っていたのがファイアストンである。ファイアストンは、欧米に広く生産拠点をもち、アメリカ国内に「マスターケア」と呼ばれるタイヤ小売店網を持っていた。

2.2.2 買収前夜-ナッシュビル工場の買収-

1982 年、先述のように海外生産拠点を欲していたブリヂストンは、ファイアストン社から同社ナッシュビル工場を買収した。しかし、その内実は、ずさんな品質管理と組織体制により、ファイアストンブランドに影を落としかねないものであったが、ブリヂストンは自身のノウハウ¹²をもってそれを立て直した。この時の縁が後の買収につながった。

¹² 特に組織体制について、現場に決定権を持たせることで迅速な対応を可能にした。

2.2.3 ファイアストーン買収

1988 年、大手ライバルメーカーであるピレリ社¹³のファイアストーン買収に対抗する形で、ブリヂストンはファイアストーンを買収した。ピレリ社が 58 ドル/1 株で買収を発表したのに対し、80 ドル/1 株という高値での対抗買収を行ったのである。当時の家入昭（いえいり・あきら）社長は、「独自の販売網拡大には長い時間と労力がかかり、ファイアストーンをピレリに取られたら永久にチャンスを失うと考え、時間を買ったのです」と述べている。

2.2.4 ファイアストーン買収後

ナッシュビル工場の状態からも予想された通り、ファイアストーンには問題が山積していた。タイヤの付加価値率の低さに起因する開発力不足や劣悪な労使関係などである。前述の「マスターケア」も、その店舗の 3 分の 1 は赤字であった。

ブリヂストンは、経営一本化、人事評価システムの改善による労使関係・指示系統の整備、事業別に分社化することによる各事業の状態の明確化などといった再建を行い、買収から 5 年後の 1993 年には年間黒字化を達成した。その一端には、欧州における品種一括化もあった。ファイアストーンは欧州にも広く販売網を保有していたが、それまでは地域別多品種生産を行っており、生産性を落としていたのである。

これらの施策もあり、ファイアストーンが保持していた欧米の販売網が、その後のグローバル化の「舵」となっていくのである。

2.3 ファイアストーン買収後～現在

この節では、ファイアストーン買収・再建から現在までの、ブリヂストンの歩みを記す。

2.3.1 グローバル化の推進と世界シェア 1 位の獲得

ファイアストンの買収・再建に成功したブリヂストンは、グローバル化を推し進め、1990 年代後半にはブリヂストンタイヤの海外生産比率が 60% を超えるようになった。同時に、中国やインドといった新市場への参入を

¹³ 表 1-3 では世界 5 位のシェアを誇っている。

始め、販路拡大と現地生産工場の建設を推し進めた。バブル崩壊後には各地での生産体制を整えつつ、コスト改善を推進した。天然ゴム農園を買収するなど、垂直統合を推し進めて原材料調達の円滑化に成功するとともに、高付加価値製品の開発にも注力し、垂直統合型販売モデル¹⁴を形成していった。それらの好循環の結果として、2005 年以降、タイヤ世界シェアトップの座を手にしたのである。

2006 年には大手リトレッド会社である米のパンタグ社を買収している。リトレッド技術とはタイヤの補修技術であり、その事業性、また技術をタイヤ開発に活かせるとの期待を見込んでの買収決定であったと見られる。これらに始まる高付加価値技術の獲得・開発を推進し、今日までの道のりを描いてきている。

2.3.2 現在のブリヂストン

ブリヂストンは 2017 年現在、売上高営業利益率 15%の高収益企業となっている。

2.4 ブリヂストン社史総括

経営史全体を振り返っての率直な感覚としては、ブリヂストンの誠実さが挙げられる。その誠実さは顧客にとどまらず他社にもおよび、2000 年から起こったフォード車の大規模リコール問題においても、その後の対外取引に大きな影響を及ぼすことなく関係の修復に成功している。

また、経営の観点からは、ブリヂストン社は各地に販売会社および現地生産工場を設置し、垂直統合の推進を強みとして現在の地位を築き上げたといえる。

¹⁴ 3 章で詳述

第3章

ブリヂストンの強み-Research Question1 に対する 回答-

本章では、Research Question1「(比較的 low付加価値製品である) タイヤ業界においてブリヂストンが世界シェア 1 位になれた理由は何か？」に対する回答を示す。結論から言うと、それは、第2章3節1小節において述べられた「垂直統合型販売モデル」である。

3.1 垂直統合型販売モデル

本節では、Research Question1「(比較的 low付加価値製品である) タイヤ業界においてブリヂストンが世界シェア 1 位になれた理由は何か？」への回答である「垂直統合型販売モデル」による高技術力と低原価率の共存について、簡単な説明を行う。

始めに、垂直統合型販売モデルの概要を図3-1に示した。ブリヂストンは開発、調達、製造、販売、サービスの5つの過程の多くを自社で行っており、その割合を高め続けているのである。次節で、この5つの分野を上流から順にそれぞれ取り上げ、ブリヂストンの特徴・優位性を説明する。

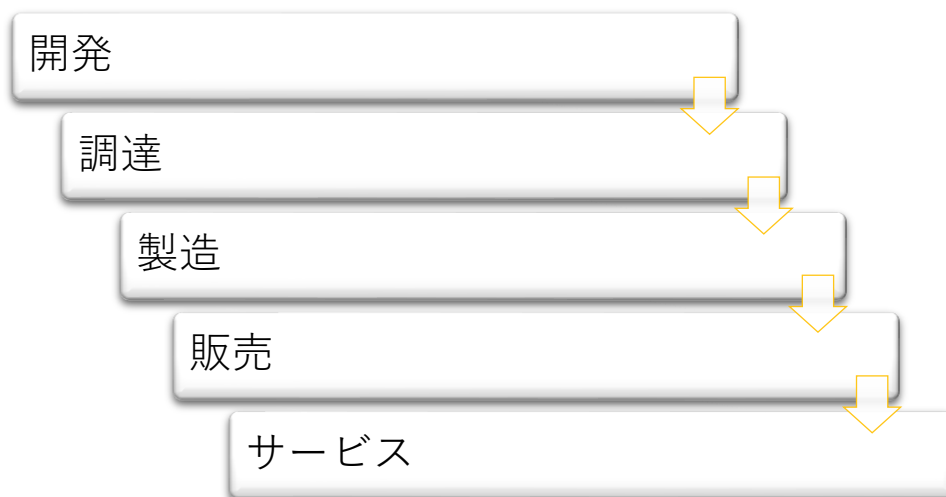


図3-1

3.2 ブリヂストンの垂直統合

3.2.1 開発

表 3-2 のとおり、ブリヂストンは他の BIG3 に比べて、研究開発費を多く投じている。その最たる理由は、その売上総利益、営業利益にある。2016 年度の売上総利益は約 1 兆 3,650 億円、営業利益は約 4,500 億円となっている。他の BIG3 と比較してみると、同年のミシュランの売上総利益は約 8,500 億円、営業利益は約 3,200 億円、グッドイヤーの売上総利益は約 4,300 億円、営業利益は約 2,200 億円となっている。営業利益にしろ研究開発費の割合ではグッドイヤーの方が高いが、ブリヂストンの金額としての研究開発費は BIG3 の中でも群を抜いている。

表 4-2 BIG3 の営業利益と研究開発費（当時¹⁵の為替で円換算したもの）

	営業利益	研究開発費
ブリヂストン	4 5 0 0 億円	9 0 0 億円
ミシュラン	3 2 0 0 億円	4 0 0 億円
グッドイヤー	2 2 0 0 億円	4 4 0 億円

その熱心な研究・開発によって、ブリヂストンが何を生み出したか。具体的に挙げれば超大型タイヤやアルティメットアイ¹⁶、低燃費タイヤ等があるが、その中でも利益の源泉となっているのは超大型タイヤである。超大型タイヤは鉱山用車両などに装備され、特に新興国で需要が高いが、高技術、専用設備の観点から、この超大型タイヤを生産できるのは、現在ブ

¹⁵ 表 4-2 作成当時

¹⁶ タイヤの性能を極めて詳細に検査することができる装置

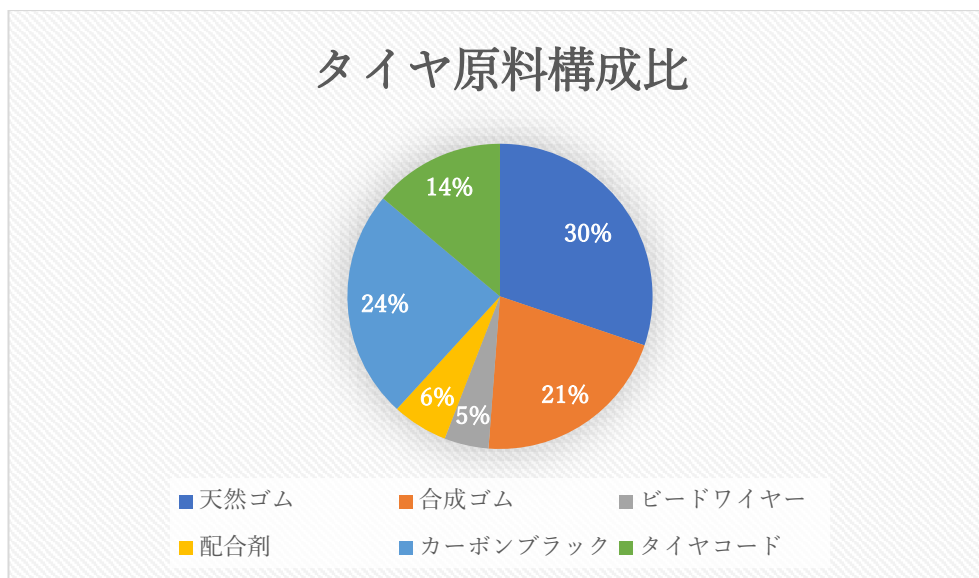
リヂストンとミシュランの 2 社のみとなっている。それゆえか、ブリヂストンの商品ラインナップの中でも、高い利益率をあげている。これは、「高付加価値タイヤ」の代表例と言える。

3.2.2 調達

この節では、原料の調達におけるブリヂストンの特長を述べる。

まず、タイヤの原材料の構成比を図 3-3 に示した。原材料の内、最も大きな割合を占めるのは天然ゴムであるが、天然資源かつ生育条件に制約があるため、石油のように気候に左右されず供給されるということは無い。重要性と不安定性がいずれも大きい天然ゴムを、いかに安定的に入手できるかが、タイヤメーカーの「調達」部門では大きな問題となるのである。

表 3-3 （出典：JATMA「日本のタイヤ産業 2017」）



そのことを数値によって確かめるために、天然ゴムの価格が原価にどの程度影響をもたらすかを調べた。グラフ 3-4 はブリヂストンの原価率推移を、グラフ 3-5 は天然ゴム価格推移を示している。ブリヂストンの 2012 年以降の原価率の低下は、天然ゴムの価格の下落と連動している¹⁷。この事

¹⁷ 2009 年から 2011 年の原価率と天然ゴムの価格の推移に相関が見られないのは、高止まりした原油価格の影響である。図 3-3 から分かるように、タイヤの原価は合成ゴム、すなわちその原料である原油の価格にも大きく左右されるのである。

実からも、天然ゴム価格が原価に与える影響が分かる。

ブリヂストンは天然ゴムの内製化によって、この問題に解答している。ブリヂストンは自社で天然ゴム農園を3つ保有しており、原料とする天然ゴムの10%弱を内製化している。内製化の利点は2ある。一つは、部材メーカーを通じないことで安価に手に入ること。もう一つは、天然ゴムの価格変動リスクを下げられることである。これらの利点により、原価を抑えるとともに、原材料供給を安定化することが可能となっているのである

¹⁸。

グラフ 3-4 ブリヂストンにおける原価率の推移（出典：ブリヂストン社ホームページ）

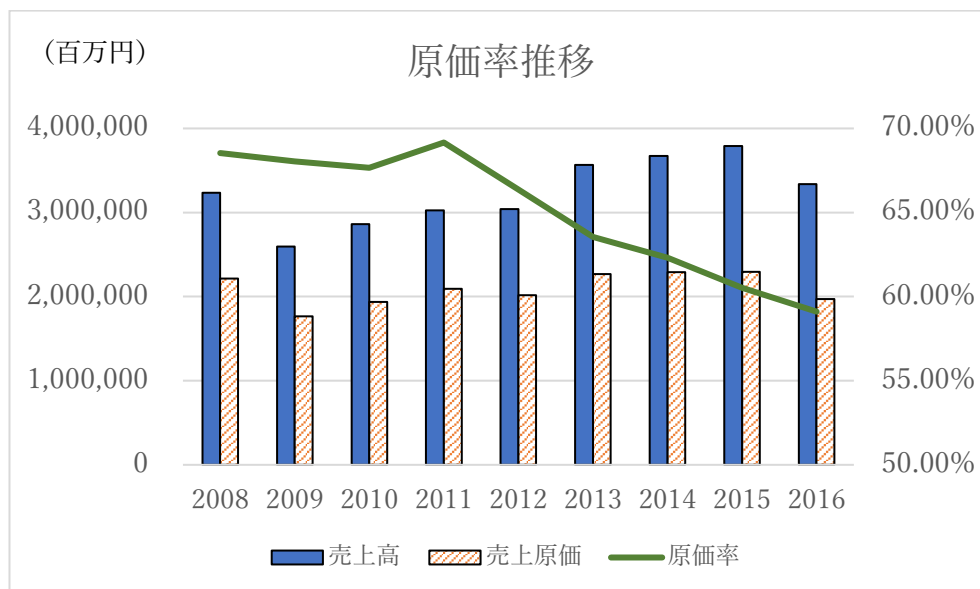


図 3-5 天然ゴム価格（出典：TOCOM「ゴム取引の基礎知識」）

¹⁸ 安価かつ安定的な供給のための理想的な内製化率については触れない。



3.2.3 製造

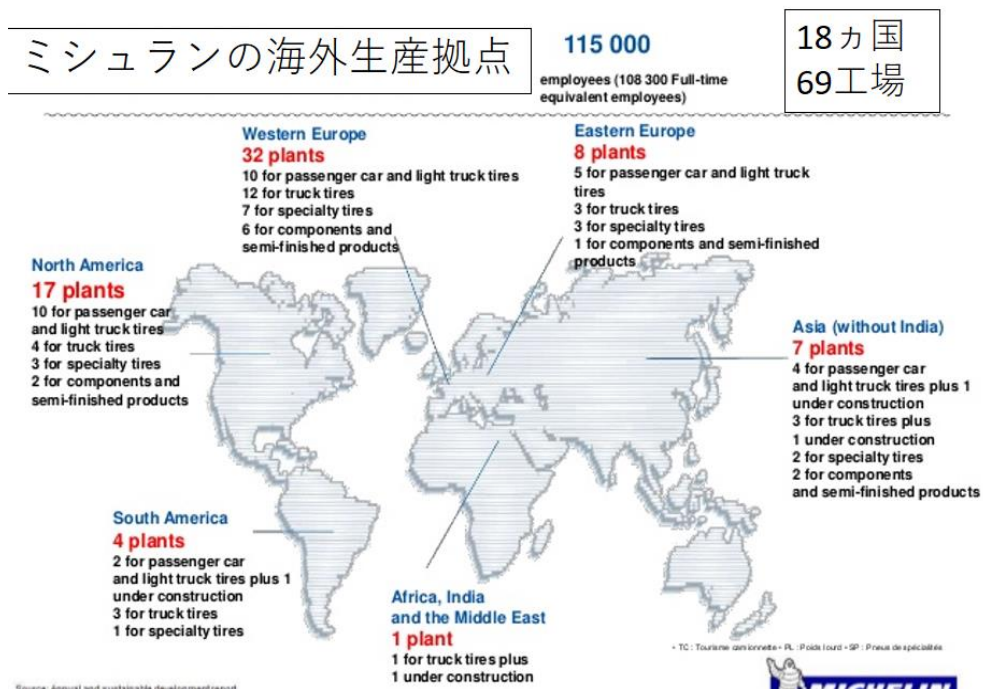
世界での価格競争が激しさを増す近年、海外での現地生産は、日本企業が避けては通れない道となった。ブリヂストンも例に漏れず、海外現地生産を積極的に推進してきた。その目的には他の製造業と同様に人件費を抑えることも含まれるが、タイヤメーカー特有の目的も存在する。それは、海外の道路事情に柔軟に対応することである。この小節では、ブリヂストンがいかに広く海外に展開しているかを競合他社のミシュランと比較する。

図 3-6 はブリヂストン、図 3-7 はミシュランの海外生産拠点の分布図である。ブリヂストンは世界 26 か国 79 工場であるのに対して、ミシュランは 18 か国 69 工場である。単純な数値比較はできないが、ブリヂストンの方がより広域に拠点を持つことは分かる。また、図 3-6 はタイヤ生産拠点のみの分布図であり、ブリヂストンが注力しているリトレッド事業の生産拠点は記載されていない。このことから、ブリヂストンはミシュランよりも広く海外の生産拠点を保持していると言える。

図 3-6 ブリヂストンの海外生産拠点 （出典：ブリヂストンホームページより、執筆者編集）



図 3-7 ミシュランの海外生産拠点 （出典：ミシュランホームページ）



3.2.4 販売

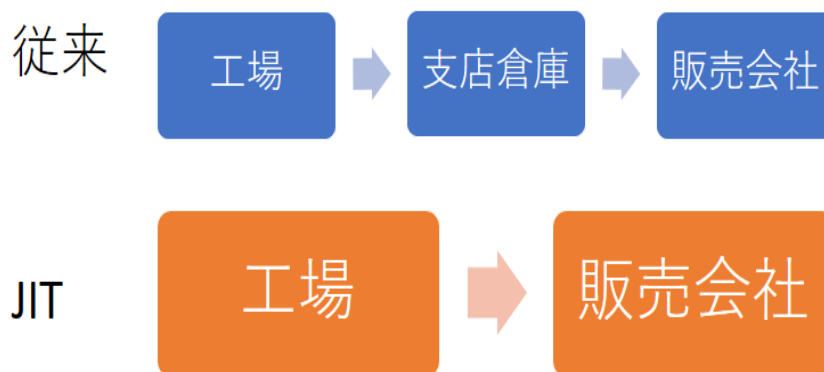
「タイヤの販売」には2種類ある¹⁹が、この小節における販売とは小売店における交換用タイヤの販売のことを指す。この販売の仕方はさらに2つに分類できる。一つは、自社の小売店で販売する方法、もう一つは「オートショップ」と呼ばれる他社の小売店で販売する方法である。

ブリヂストンの特長は大きく2つある。「自社小売店による販売網」と「ジャストインタイム体制」である。

前者は「タイヤ館」や「コクピット」などの自社の小売店の販売網のことであり、自社の小売店にしか出来ないサービスやサポートを売り出すことで、ブリヂストンのタイヤ選択率及び利益率の向上が望める。

後者のジャストインタイム体制（Just In Time 体制、以下 JIT 体制）をそうでない方法との比較を図3-8に示した。JIT体制では、工場と営業所を直結し、在庫と納期を圧縮するとともに物流業務を工場に統合している。これにより、経営の効率化を行っているのである。

図3-8 JIT体制



3.4.5 サービス

ブリヂストンは、自社の小売店網を強化し、手厚いサービス・サポートにより顧客獲得を図っている。そのサービスの中でも、他社に先んじて行われているものとしてリトレッドサービスがある。リトレッド事業とは、摩耗したタイヤを再生する事業で、ブリヂストンは2006年にバンダグ社を

¹⁹ 小売店における消費者への直接的販売と、新車に装着するための自動車メーカーへの販売の2種類

買収し、リトレッド技術を獲得して以降、リトレッド事業に注力している。リトレッドタイヤは新品タイヤより約3万円安くコストを抑えられるため、顧客にとっても魅力的なタイヤである。このタイヤを採用してもらうためにブリヂストンは、きめ細かいサービスで顧客を囲い込む努力をしている。

3.3 まとめと研究の課題

3.3.1 3章まとめ

ブリヂストンは垂直統合型販売ビジネスを推進している。垂直統合モデルが利益につながる過程は図4-9に示した。高い技術が生み出され、その技術が高付加価値商品に活かされる。すると、その利益がさらに技術開発や原材料確保に費やされ、またそれらが新たに利益につながるという好循環を達成しているのである。その成果は原価率に表れている。グラフ4-10にBIG3の原価率推移を示した。3社の中で、ブリヂストンの原価率は最も低く、2016年には、ミシュランより約7%、グッドイヤーより約14%低い。同種の製造業において原価率のこの差は圧倒的と言える。この優位性が、Research Question1「(比較的低付加価値製品である)タイヤ業界においてブリヂストンが世界シェア1位になれた理由は何か？」に対する我々の回答である。

図4-9 垂直統合モデルの影響

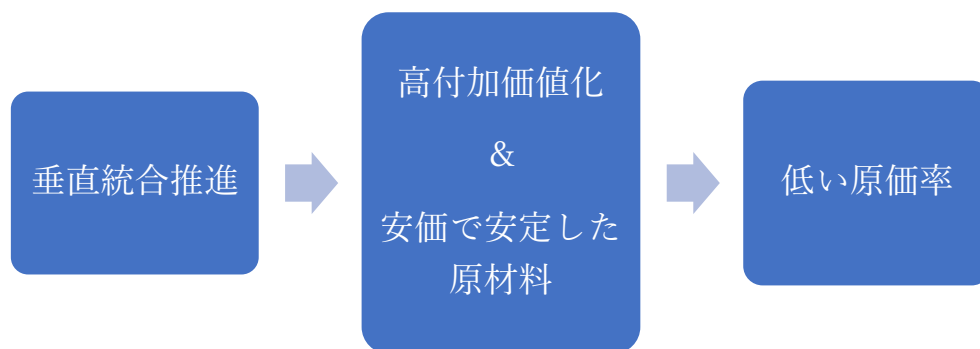
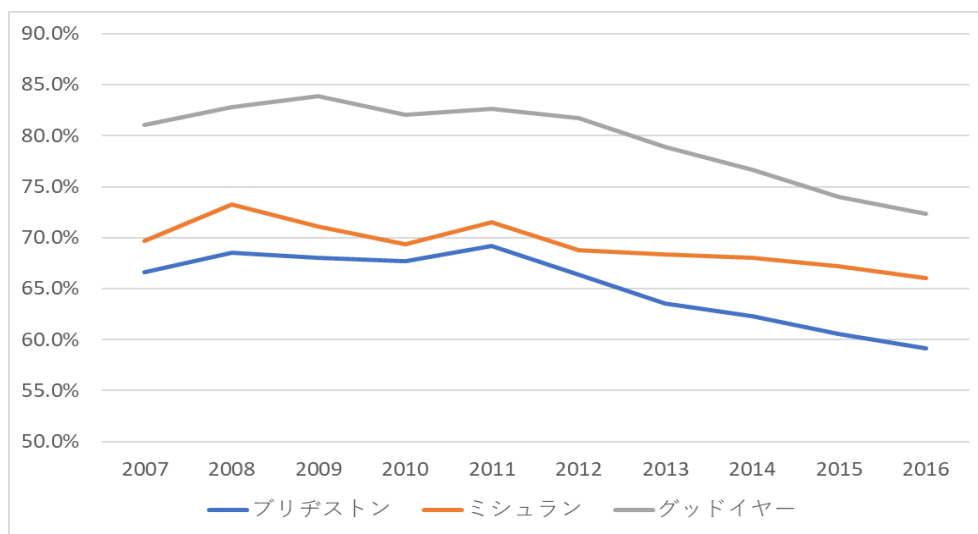


図4-10 ビッグ3の原価率比較 (出典: 3社ホームページ)



3.3.2 課題

Research Question1 への回答にあたっては、開発、調達、製造、販売、サービスの全てについて、BIG3 それぞれと比較することが望ましいと思われる。しかし、例えば販売の小節における「小売店に占める自社小売店の割合」を各社調べることを情報収集力の限界から諦めたように、それを完遂することはかなわなかった。

4 章 タイヤ市場の変化

3 章までで、Research Question1、すなわち「(比較的 low cost 価値製品である) タイヤ業界においてブリヂストンが世界シェア 1 位になった理由は何か？」分析してきた。

しかし、世界のタイヤ市場は変化しており、経営方針を変えずに世界トップを走り続けることは困難と言える。では、どのように変えればよいのか、あるいは分析の結果として経営方針を変えるべきでないのか、それが Research Question2「今後の更なる成長のために、ブリヂストンはどういった戦略をとるべきか？」への回答であり、4 章以下ではその回答をするための分析となる。

4.1 市場構造の変化

世界の市場は先進国市場と新興国市場に分かれ、それぞれ近年の変化の仕方が異なっている。この節では、先進国における市場の変化について、情報を得やすい日本を例に述べる。

まず、先進国市場に限らず、タイヤ市場は新車に装着する「新車用タイヤ市場」と、先述のオートショップなどで消費者向けに販売される交換用タイヤやリトレッドタイヤなどの「市販用タイヤ市場」の二つの市場に分類できる。それぞれ大きな特徴を述べておくと、「新車用タイヤ市場」は自動車メーカーに向けて大量のタイヤを売るため、規模は大きいが利ザヤは小さく、メーカーとの間に販売チャネルがなければ売ることができない。また、自動車生産量に左右される市場である。これに対して市販用タイヤ市場は、消費者一人一人に数本という規模で売るため、利ザヤは大きく、販売網や質の高さが重要な市場である。

一般的に、国が新興国から先進国へと移り変わるにつれ、すなわち市場の成熟につれ、タイヤ市場に占める市販用タイヤ市場の割合は大きくなっていく。自動車への新しい需要はいずれ生まれにくくなるが、自動車のタイヤ交換は必ず必要になるうえ、タイヤ交換の需要は市場における自動車保有台数が増えるほど大きくなるためである。日本では 10 年以上前から販売本数ベースで市販用タイヤ市場の方が多くなり、企業にとって重要な市場は新車用タイヤ市場から市販用タイヤ市場へと移っている。これは、自動車メーカーとのチャネルがあれば売れる市場から、質が良くなければ選ばれない市場への変化を意味する。こういった市場では、他社との差別化

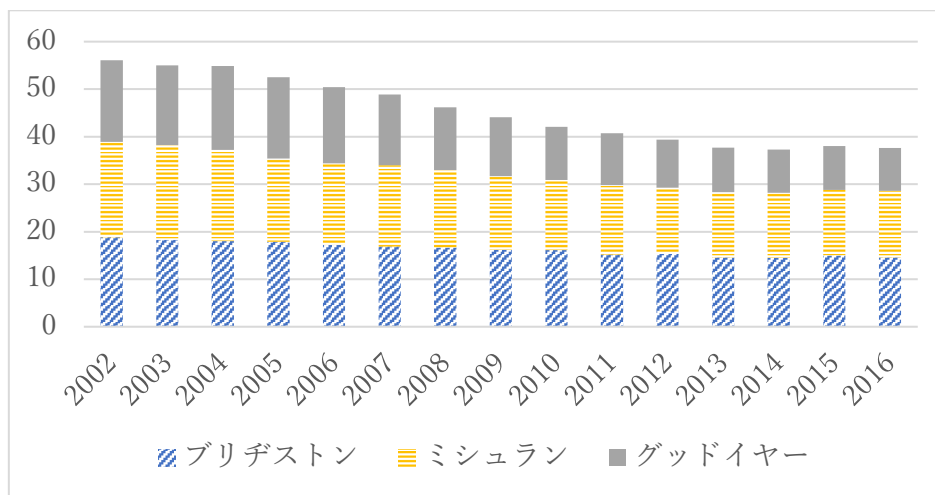
が重要となる。

4.2 新しいプレイヤー

この節では、新しいプレイヤー、すなわち新興国のタイヤメーカーの台頭について述べる。

近年、新興国企業が市場シェアを伸ばし、BIG3 はシェアを落としている²⁰。特に中国の企業が好調で、売上上位 30 社のうち 9 社は中国の企業である。これらの新興国メーカーが台頭してきた背景には、他の市場におけるそれと同様に、新興国における人件費の安さがある。

グラフ 4-1 BIG3 のシェア推移（出典：ブリヂストンアニュアルレポート）



4.3 新しい市場

新興国は市場としての規模も大きく成長している。この節では、新興国市場の成長性について、人口増加率と、自動車の生産・販売台数から予測する。前者は市場そのものの成長を、自動車の生産台数は新車用タイヤへの需要を、自動車保有台数及びそれに直結する自動車販売台数は市販用タイヤへの需要を測るのに有用である。

²⁰ かつては BIG3 を合わせると 6 割近くのシェアがあったが、現在は 4 割弱である（表 4-1 参照）

4.3.1 人口増加率

まず人口増加率について述べる。2015 年から 2030 年について世界全体で 11,5 億人の人口増加が見込まれるが、このうちアジアだけで 5,3 億人の増加が見込まれる²¹のに対してヨーロッパ、北アメリカの人口増加は 1 億人未満であると考えられている。

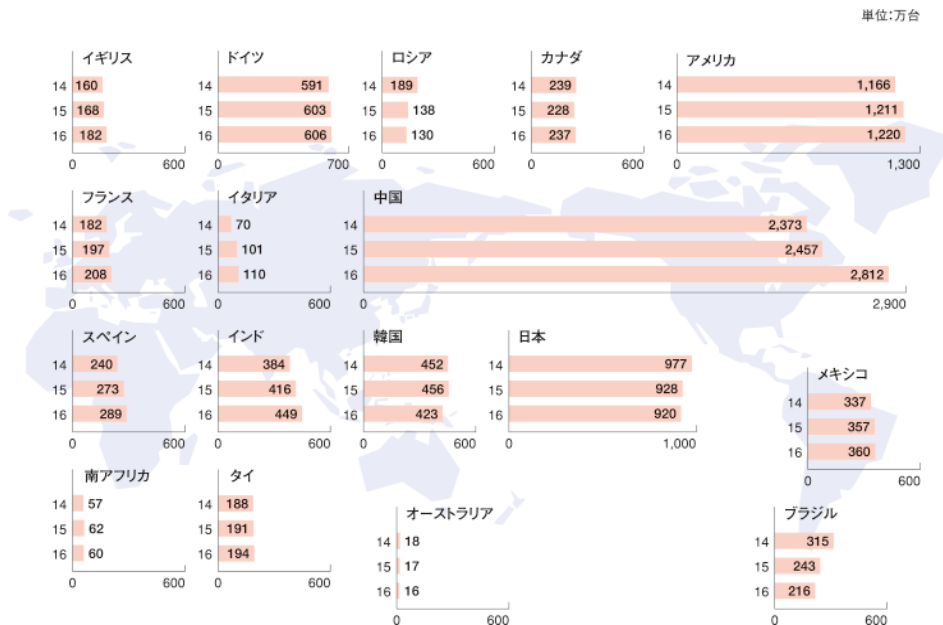
4.3.2 自動車生産・販売台数

次に生産台数について述べる。

まず、主要国の自動車生産台数を図 4-2 に示した。アメリカでの生産台数が 1200 万台前後であるのに対して中国での生産台数は 2500 万台を超え、すでに巨大である。

保有台数については、2000 年に先進国での自動車保有台数が世界全体での 70%超だったが 2016 年には 45%弱まで下がっており²²、新興国での保有台数の増加がうかがえる。

図 4-2 主要国の四輪車販売台数推移（出典：JAMA）



²¹ United Nation “World Population Prospects: The 2015 Revision”

²² 全国地球温暖化防止活動推進センター（JACCA）

4.3.3 自動車保有台数

一人当たりの自動車保有台数と人口の多さには強い正の相関がある²³。よって人口増加率や GDP 成長率からインド、ナイジェリアの保有台数について予測すると、国際連合の「世界人口予測・2017 改訂版」と IMF の「World Economic Outlook Databases」の予測通りに人口増加や経済成長があった場合には 2022 年の自動車保有台数はそれぞれ 2017 年現在の 2 倍近くに拡大する見込みである(表 4-3、表 4-4)²⁴

表 4-3 インドにおける自動車保有台数予測

インド	2017 年	2022 年
人口	約 13.4 億人	約 14.2 億人
1 人当たり GDP	1850 ドル/人	2800 ドル/人
千人当たり保有台数	37 台	56 台
自動車保有台数	4958 台	7952 台

表 4-4 ナイジェリアにおける自動車保有台数予測

ナイジェリア	2017 年	2022 年
人口	約 1.8 億人	約 2.2 億人
1 人当たり GDP	2100 ドル	3000 ドル
千人当たり保有台数	42 台	60 台
自動車保有台数	768 万台	1320 万台

4.4 4 章まとめ

4 章の内容をまとめると、先進国市場はすでに成熟しており新車用タイヤ市場から市販用タイヤ市場へと主要市場が変わったため、販売において重要となる要素も販売チャネルから品質へと変化している。

一方、新興国メーカー及び新興国市場は存在感を増してきており、中国は既にある巨大市場として、アジア・アフリカは十分な伸びしろが期待できる市場として魅力が高まっている。

²³ 塩地洋「新興国におけるモータリゼーションの析出方法」によれば、1000 人当たり自動車保有台数=0.2×一人当たり GDP となっている。

²⁴ 人口の多さや一人当たり GDP の高さなどから、インドとナイジェリアを特に分析した。

第5章 今後のブリヂストン -Research Question2 への回答-

4章をうけ、この章ではResearch Question2「今後の更なる成長のために、ブリヂストンはどういった戦略をとるべきか？」への回答を行う。結論から言うと、我々は、ブリヂストンは「低付加価値路線をとるべき」という考えに至った。その回答に至る過程を以下の節で述べる。

5.1 高付加価値路線と低付加価値路線

この節では、Research Question2「今後の更なる成長のために、ブリヂストンはどういった戦略をとるべきか？」に対する我々の仮説をまず提示する。そのためには、「高付加価値」「低付加価値」に関する再定義と、「高付加価値路線」及び「低付加価値路線」をとる場合に予測されるメリット及びデメリットを検討し、比較する必要がある。

5.1.1 定義

ここでは、「高付加価値」「低付加価値」の、今後の論における定義を記す。「付加価値」という言葉には、様々な解釈が与えられているからである。

まず、「高付加価値」について定義する。ここでは、「高付加価値」を、「生産によって原材料に付け加わる価値が大きく、かつ、その多くを、その企業特有の高い技術による価値が占めていること」と定義する。第3章で述べた「超巨大タイヤ」がその意味とほぼ同じ特徴を持つ製品である。

一方「低付加価値」は、「生産によって原材料に付け加える価値がさほど大きくないこと」と定義する。ここで重要なのは、企業が意図的に付加価値を減じていることを想定するということである。例えば、多くの資材、技術を投入した製品であっても、顧客にはそれが感じられず、「顧客から見た付加価値」はさほどない、という場合は「意図的に付加価値を減じた」とはいえない。

この議論から、「付加価値」には「企業が製品の魅力を増そうとしてかけたコスト」という意味と、「顧客が製品に対して感じる魅力」という2つの解釈があることに気づく。前者を「企業による付加価値」後者を「顧客から見た付加価値」と呼ぶならば、我々は、今後の論において、「顧客から見た付加価値」が「企業による付加価値」を下回ることを想定しない。つま

り、「高付加価値路線」を言い換えるならば、「高い技術力から生み出されるために他社が真似できないうえ、顧客にとって魅力的であるために、高い利益率を実現する製品に注力する路線」となり、「低付加価値路線」は、「価格競争力を持たせるために、必要なコスト²⁵以外はあえてコストを抑えた製品に注力する路線」ということになる

5.1.2 高付加価値路線

この小節では、高付加価値路線のメリットとデメリットを挙げる。

まずメリットは 2 つある。1 つは、高付加価値路線では高利益率であることである。2 つめは、第 4 章で述べたように、競争的になっていく先進国のタイヤ市場において、他社が真似できないような「高付加価値」製品があれば、競争に勝つことができる可能性が高まることである。

逆に、高付加価値路線では、新興国におけるプレゼンスが期待できず、また、先ほど定義したような「高付加価値路線」を実現することは難しいという懸念もある。つまり、タイヤ業界において、タイヤに「メーカーがつける付加価値」をつけたところで、「顧客から見た付加価値」に反映されることが望めるかどうか、という懸念である。

5.1.3 低付加価値路線

次に、低付加価値路線のメリットとデメリットを挙げる。

まず、高付加価値路線のメリット及びデメリットの裏返しとして、「新興国におけるプレゼンスを高めることができる」というメリットと、低利益率に甘んじる可能性が高いというデメリットがある。

それ以外にも、低付加価値路線をとることには、「台頭してくる新興国メーカーを抑えることができる」というメリットがある。一方で、「ブリヂストン」がこれまで歩んできた高付加価値志向の路線からの転換は、「ブリヂストン」というブランドイメージに、「低付加価値」の、いわゆる「安物」ブランドという瑕を付けかねないという懸念もある。

5.2 仮説の提示とビジョン

前節を踏まえ、我々は、Research Question2 に対し、「低付加価値路線をとるべきなのではないか」という仮説を立てた。仮にブリヂストンが低

²⁵ 他社製品との差別化のためのコストも「必要なコスト」である。

付加価値路線をとった場合の我々のビジョンを示す。

まず、前節でも述べたように、低付加価値路線をとることで、新興国市場でのプレゼンスを高めることが可能となる。当初は利益率は下がるが、新興国市場でプレゼンスを高めておけば、後の市場成熟に伴って市場における市販用タイヤの割合が高まってきたときに、リトレッドをはじめとしたサービスの供給を行え、巨大になった市場の蜜を味わえるのである。具体的な数値予測については、次節に記した。

5.3 RIMによる検討

前節において提示した仮説を、RIM²⁶によって検討する。

5.3.1 RIMとは

RIM、残余利益モデルとは、企業価値評価方法の一つで、試算時点の株主資本額に、予測される残余利益の割引現在価値を足し合わせて企業価値を測るというものである。残余利益とは、当期純利益から要求利益を引いたものであり、要求利益とは、期首株主資本と資本コストの積、すなわち、期首株主資本を分析対象の企業以外に投資した場合に、一般に期待できるリターンのことである。つまり、残余利益とは、分析対象の企業が、投資に対して、一般に期待できるより大きなリターンを生んだ、その量のことである。数式で表すと下式1のようになる。

式1

$$\text{企業価値 } V = B_0 + \sum_{n=1}^{\infty} \frac{RI_n}{(1+r)^n}$$

B_0 = 現在の株主資本額（時価）

RI_n = 第n期の残余利益（予測）

r = 資本コスト

²⁶ 残余利益モデル

5.3.2 算出

式1から分かるように、企業価値評価の算出には、「現在の株主資本額」「今後の残余利益額（予測）」「資本コスト」の3つの値が必要である。特に資本コストの算出は煩雑である一方、比較に影響を与えるのは「今後の残余利益額（予測）」のみであるから、その値のみ算出過程を詳細に記し、他の2つは簡単に記すこととする。

5.3.2.1 現在の株主資本額

算出当時の時価で、2兆4561億7100万円であった。

5.3.2.2 資本コスト

途中まで5%～7%の幅を持たせて計算し、最も当てはまりのよい5%を採用することとした。

5.3.2.3 残余利益額（予測）

残余利益額は、当期純利益から要求利益を引いて求められ、要求利益は期首株主資本に資本コスト5%を掛けて求められる。つまり、残余利益額の予測は、本来「当期純利益額（成長率）」の予測に他ならない。

しかし、我々が立てた仮説は、当期純利益の額のみに言及するものではないため、「売上高（成長率）」「純利益額（成長率）」「残余利益成長率²⁷⁾」の3つを予測し、それに基づく残余利益の割引現在価値を算出することとした。

我々の予測を下表5-2、表5-3にまとめた。

表5-2 高付加価値路線をとった場合の予測

高付加価値路線	現在～2026年	2027～2036年	2037年～
売上高成長率	0%	-2% ²⁸⁾	-2%
売上高純利益率	9% ²⁹⁾	9%	9%

²⁷⁾ 結果としての残余利益成長率に着目したものである。

²⁸⁾ 直近10年の平均値(-0.87%)及び中央値(-2.42%)より、-2%が妥当であると考えた。

²⁹⁾ 直近10年の平均値(8.96%)及び中央値(8.63%)より、9%が妥当であると考えた。

残余利益成長率	0%	0%	-2%
---------	----	----	-----

表 5-3 低付加価値路線をとった場合の予測

低付加価値路線	現在～2026 年	2027～2036 年	2037 年～
売上高成長率	3%	3%	0%
売上高純利益率	5%	5%	(5+3) % ³⁰
残余利益成長率	0%	0%	2%

低付加価値路線のこの予測は、「新規参入により、売上高は大きくなるが、利益率は低くなる」「その後、中国などの市場成熟に伴って、売上高の伸びは鈍化し、利益率が上昇していく」という予測を反映したものである。

5.3.3 結論

以上から企業価値を算出した結果、
高付加価値路線をとる場合の企業価値=2 兆 7085 億 8068 万円
低付加価値路線をとる場合の企業価値=2 兆 8552 億 2500 万円
となった。

この結果は、「低付加価値路線をとるべきではないか」という我々の仮説を支持するものである。

5.4 5 章まとめ

以上から我々の考えをまとめると、「高付加価値タイヤ製品は『顧客から見た高付加価値タイヤ』を生み出す困難さから限界がある。新興国の市場成熟による市場構造変化を見据え、低付加価値製品で新興国市場に参入すべきである」

³⁰ 売上高純利益が決まっていれば、売上高の伸びによって純利益額も伸びるはずであるが、それに加えて更に 3%成長すると予測したものである。

終章 まとめと結び

6.1 まとめ

ここまでの論によって、

Research Question1

「(比較的 low cost 製品である) タイヤ業界においてブリヂストンが世界シェア 1 位になれた理由は何か？」

に対しては、「垂直統合による高技術力と低原価率の共存」を

Research Question2

「今後の更なる成長のために、ブリヂストンはこういった戦略をとるべきか？」

に対しては、「今後の市場変化を見据えれば、新興国におけるプレゼンスを高めることが重要であるから、low cost 路線をとるべきである」を我々の回答とすることができた。

6.2 結び

電化製品市場の歩みに象徴されるように、日本のメーカーにとって、「新興国メーカー」は脅威であり続けてきた。タイヤという「顧客から見た付加価値」があいまいな製品においてはより大きな脅威であってもおかしくない。そういった市場で、世界シェア 1 位を獲得し、保持し続けているブリヂストンという企業を分析したこと、そしてその方針を変えるべきであるという結論に至ったことは有意義であったと考える。

最後に、この論において出た回答に近いことが起こるにせよ、その逆にせよ、我々は、ブリヂストンが今後も発展していくことを願って、この論を結ぶ。

参考文献

- 松本邦裕(2010)「なぜ、ブリヂストンはシェア争いをやめたのか」, <<http://president.jp/articles/-/1974>> 2018年2月4日アクセス
「Bridgestone 企業ホームページ」
<<https://www.bridgestone.co.jp/index.html>>2018年2月4日アクセス
「ブリヂストン物語」
<<https://www.bridgestone.co.jp/corporate/history/story/index.html>>2018年2月4日アクセス
(2010)「中国「激安タイヤ」にブリヂストンが悲鳴」
<<https://facta.co.jp/article/201002009.html>>2018年2月4日アクセス
(2014)「日本経済新聞電子版-ブリヂストン、ミシュランと築く再生タイヤ市場-」
<https://www.nikkei.com/article/DGXNMSGD22H0Z_T20C14A7000000/>2018年2月4日アクセス
「Tire Navigator」 <<http://tire-navigator.com/>>2018年2月4日アクセス
「JAMA-7年連続で増加した四輪車世界生産台数」
<<http://www.jama.or.jp/world/world/index.html>>2018年2月4日アクセス
「Yahoo! ファイナンス-(株)ブリヂストン」
<<https://stocks.finance.yahoo.co.jp/stocks/detail/?code=5108>>2018年2月4日アクセス
「ブリヂストンデータ 2017」
<https://www.bridgestone.co.jp/corporate/library/data_book/pdf/BSDATA2017_additional.pdf>2018年2月4日アクセス
(2017)「政府、法人税引き下げ検討 18年度税制改正 最大3%、27%台前半」 <<http://www.sankeibiz.jp/macro/news/171027/mca1710270500003-n1.htm>>2018年2月4日アクセス
「msn-株式会社ブリヂストン」 <<https://www.msn.com/ja-jp/money/stockdetails/fi133.1.5108.TKS?symbol=5108&form=PRFIHQ>>2018年2月4日アクセス
「JATMA-統計データ」 <<http://www.jatma.or.jp/toukei/#1>>2018年2月4日アクセス
「Four key factors shaping the tire materials market to 2021」
<<https://www.smithersrapra.com/resources/2016/march/four-key-factors-shaping-the-tyre-materials-market>>2018年2月4日アクセス
(2016)「【ブリヂストン】ナンバーワン志向を受け継いだ「断トツ」経営津谷流 グローバル経営の本質」 <<http://dquarterly.com/articles/-/43>>2018年2月4日アクセス

(2011)「【ブリヂストン】世界トップのタイヤメーカーが抱える新興国戦略の課題と勝算」〈<http://diamond.jp/articles/-/11164?page=2>〉2018年2月4日アクセス

(2016)「2015年のタイヤ売上高ランキング 存在感増す新興国」〈<http://www.jdt-news.co.jp/news/6717/>〉2018年2月4日アクセス

三菱東京UFJ銀行(2011)「中国タイヤ市場の展望と外資メーカーに求められる取り組み」〈https://reports.btmuc.com/fileroot_sh/FILE/information/110623_01.pdf〉2018年2月4日アクセス

板垣博(2012)「日本製造業の競争力と新興国市場商品戦略」〈https://www.jstage.jst.go.jp/article/sisj/2012/27/2012_17/_pdf〉2018年2月4日アクセス

JETMA(2017)「日本のタイヤ産業 2017」〈<http://www.jatma.or.jp/media/pdf/tioj-j17.pdf>〉2018年2月4日アクセス

内閣府(2017)「2030年展望と改革タスクフォース報告書(参考資料)」〈http://www5.cao.go.jp/keizai-shimon/kaigi/minutes/2017/0125/shiryo_04-2-2.pdf〉2018年2月4日アクセス

JACCA「世界の自動車保有台数の推移(1971～2010年)」〈http://www.jacca.org/chart/chart05_03.html〉2018年2月4日アクセス

ブリヂストン創立75周年社史編纂事務局編(2008)「ブリヂストン七十五年史」ブリヂストン.

第二部

人口減少時代における ハウスメーカーの企業戦略 ～積水ハウスを題材にして～

要約

本研究は人口減少による需要の減少が予想される住宅産業において、ハウスメーカーが取るべき企業戦略は何かという疑問を、特に大和ハウスと積水ハウスを素材として明らかにするものである。研究の方向性としては建物全般を幅広く扱う大和ハウスモデルを住宅特化の積水ハウスに当てはめることの実現性を評価するという手法を取った。

分析した結果、大和ハウスモデルを積水ハウスに適用することは、大和ハウスが早期に多角化に踏み切ったことで得た固定資産額のギャップや商業施設のシェアを鑑みるに、時間が掛かりすぎて現実的でないという結論に至った。

以上のことから我々は積水ハウスが取るべき戦略として、既存の強みを生かしつつ新しいビジネスモデルを構築できる新分野、住宅ストック、シルバー、国際の3事業への一層の注力を行う、ということを提言する。

ABSTRACT

Demand in housing industries is expected to decrease because of a decline in the population of Japan. Considering this kind of situation, this research shows that what kind of strategies Japanese house makers should adopt. We pick up two house maker companies, Daiwa House Industry Co., Ltd. and Sekisui House, Ltd. and discuss the possibility that Sekisui House can adopt the strategy of Daiwa House, which handles not only housing but also other buildings, in spite of Sekisui House specializing in housing.

The result of analysis, we conclude that it is impractical for Sekisui House to use the strategy of Daiwa House, because those two companies have wide gaps between the amounts of fixed assets or the shares of commercial facilities and it takes too long time for Sekisui House to close these gaps.

Finally, we provide suggestions for the strategy of Sekisui House. We suggest that Sekisui House should focus on three businesses: business of housing equipped for use by the elderly, international business, and existing house business which are new fields and enables to build new business models.

序章

研究動機

現代日本が抱える問題、人口減少・少子高齢化により、モノの需要の減少がさまざまな業界で起きている。最早モノを作れば売れる時代ではなく、作ったモノを利用する世の中になってきたのではないか。このような時代のメガトレンドのなかで、企業はどのような戦略を取っていくのかを、我々の生活に身近なハウスメーカーを例として検証していきたい。生活の基本である衣食住において、「住」が最も重要な生活の基盤であり、これを提供するハウスメーカーの企業戦略は国民のニーズを如実に反映したものになる。そこに現在のメガトレンドがどのような影響を与えるか、ということに関心を抱いたことが、今回ハウスメーカーを研究対象に選択した理由である。

第1章

Research Questions（問題提起）

1.0 ハウスメーカーの歩み

分析を始める前にハウスメーカーの概況を説明する。日本におけるハウスメーカーの起源は戦後 1950 年代まで遡る。それまでの地方工務店の木造建築や政府機関が進行する集合住宅が主流だった住宅建設に、プレハブ建築という技術¹、特に規格建築を駆使したハウスメーカーの参入が見られ始めた時期である。工事が早く耐久性も高いこれらの製品は元々事業施設として展開していたが、1959 年の大和ハウス工業株式会社（以下大和ハウス）によるプレハブ式住宅『ミゼットハウス』の発売を皮切りに、住宅不足という当時の状況に後押しされハウスメーカーが住宅供給の主流となっていく。社会におけるメガトレンドはその後「量から質」への転換期、人口減少に伴う住宅ストックの重視、と移り変わっていくが、このことは第二章で詳述する。

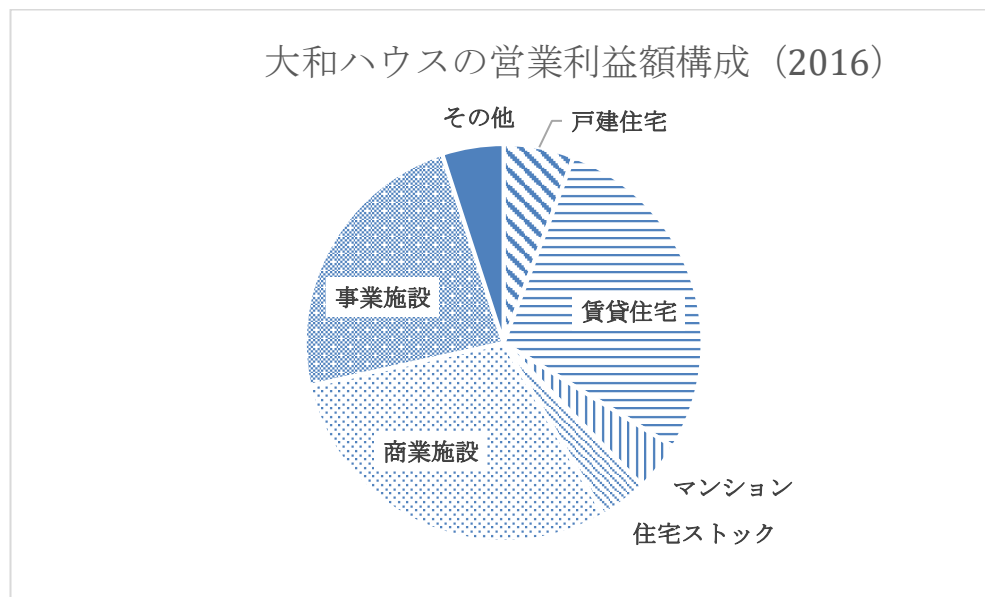
1.1 選定企業

2017 年度におけるハウスメーカーの売上高トップ 5 は、順に大和ハウス・積水ハウス株式会社（以下積水ハウス）・飯田グループホールディングス・住友林業株式会社・旭化成株式会社である。今回はこの中で最大手と言える大和ハウスと積水ハウスの 2 社に焦点を当てて研究を進めることとする。

まず大和ハウスに関して紹介を行う。大和ハウスは 1955 年に創業した大阪に本社を置く住宅総合メーカーで、工業化住宅のパイオニア的な存在で

¹ プレファブリケーションという手法を用いた建築様式。従来の様式と異なり、部品の加工を工場で行い、現場での加工の手間を省くことで作業効率を上げるというもの。

ある。創業当時から鉄パイプに注目し、日本初のプレハブ建築である「パイプハウス」を制作した。プレハブ建築の工法が功を奏し、現在の事業内容のセグメントは戸建住宅・賃貸住宅・マンション・住宅ストック・商業施設・事業施設・その他と、住宅だけにとらわれず、建物全般に事業が及んでいる。図表 1.1 から営業利益構成から大和ハウスは「住」関連事業に留まらず、商業施設・事業施設を含む「建物」関連事業全体から利益を上げる多角化を推進した企業と定義できる。



図表 1.1 大和ハウスの営業利益構成（2016）（大和ハウス有価証券報告書より作成）

次に、積水ハウスに関して紹介を行う。1960 年に創業した大阪に本社を置くハウスメーカーであり、累積建築戸数が世界一と、住宅において圧倒的な力を持つ企業である。事業内容としては、戸建住宅事業や賃貸住宅事業を行う請負型ビジネス・リフォーム事業や不動産フィー事業を行うストック型ビジネス、海外の事業を行う国際ビジネス、分譲住宅事業やマンション住宅事業などを行う開発型ビジネスと分けられる。すべてのビジネスの根幹に「住」を据えて、「住」に特化した成長戦略を掲げている。セグメント構成を大和ハウスと比較しても、請負型ビジネスやストック型ビジネスに重点を置いているので、積水ハウスは、「住」関連ビジネスを展開していると考えられる。

1.2 Research Questions

これらのことから我々は本研究における Research Question として①積水ハウスの強みは何か②人口減少・少子高齢化で需要減が見込まれるなか、積水ハウスがどのような戦略を取るべきか、という 2 点を掲げることとする。住宅関連事業で業界最大手になった積水ハウスにならではの強みが有るはずだが、人口減少や少子高齢化によって住宅の需要は長期的に減少すると考えられる。その状況下で「住宅」に特化している積水ハウスの戦略は適合しないのではないかという疑念を我々は持った。そこで、まず積水ハウスの強みを大和ハウスと比較しながら明らかにした上で、人口減少・少子高齢化でどのような戦略を取っていくべきなのかを考察していく。

第2章

ハウスメーカー戦略の時系列分析 ～積水ハウスの強みと大和ハウス多角化の経緯～

2.1 住宅業界の外部環境

ハウスメーカーを時系列分析するにあたって、まず住宅業界をとりまく外部環境を概観する。

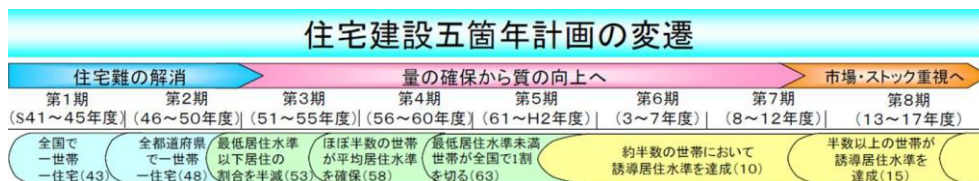
住宅業界における重要指標として新設住宅着工戸数がある（図 2.1）。



（図表 2.1）新設住宅着工戸数（国土交通省建築着工統計調査報告より作成）

新設住宅着工戸数は文字通り新しく建てられた住宅の戸数であり、戦後から急激に伸び、その後は下降傾向にあるが、この指標を大きく左右している要素の一つとして国の政策がある。国は戦後急増する住宅需要に対応するために住宅建設計画法をつくり、それに基づいて住宅建設五箇年計画

を掲げた（図 2.2）。その後、2005 年に至るまでこの計画は行われたが、政府の政策目的も変遷しており、3つの時代区分が住宅建設五箇年計画において示されている。①70 年代前半まで（高度経済成長期まで）は住宅難の解消、②70 年代後半から 90 年代までは住宅の質の確保、③2000 年代は市場重視・ストック事業重視、といった区分である。この政策の区分を参考に、次節で時系列分析を行う。



（図表 2.2）住宅建設五箇年計画の変遷（住宅建設計画法及び住宅建設五箇年計画のレビューより）

2.2 積水ハウスと大和ハウスの時系列分析

前節の区分をもとに、①戦後から 70 年代前半までを量産期、②70 年代後半から 90 年代までを質向上期、③2000 年代をストック重視転換期として時系列分析を行っていく。

2.2.1 量産期(戦後～70 年代前半)

50 年代後半から 60 年初頭、戦後の復興を抜けて、日本は「衣」「食」に加え「住」を通した生活水準向上に着手した。そこで、住宅の大量生産・迅速な建設の担い手として、ハウスメーカーが誕生する。大和ハウスは 1955 年設立、積水ハウスは 1960 年設立の会社である。

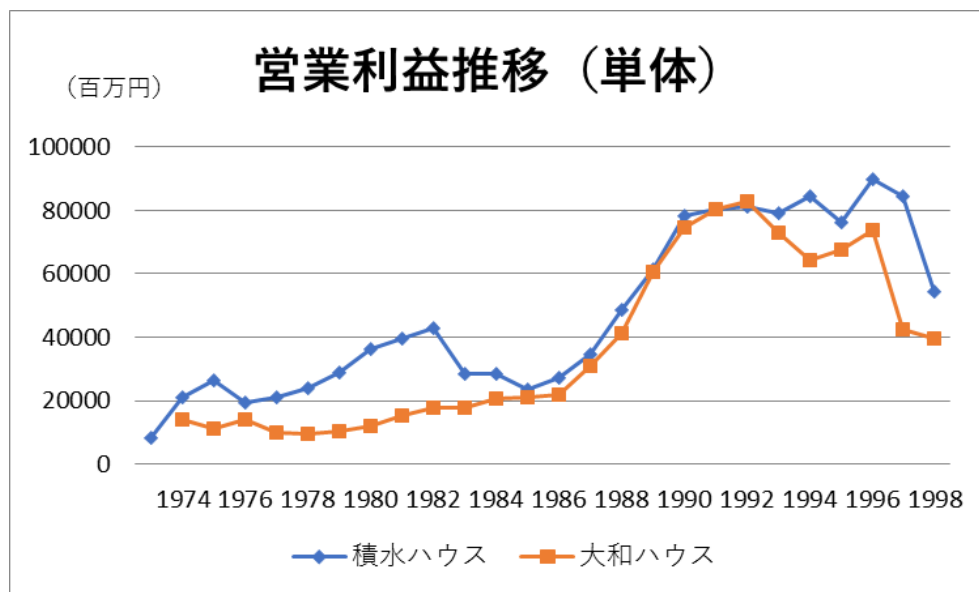
ハウスメーカーはプレハブ住宅メーカーとも呼ばれるが、プレハブ建築とは、従来の建築方法に比べてより多くの部材について工場で生産加工し、建築現場で加工を行わず組み立てる建築方法をいう。これはいわゆる住宅の工業化であり、住宅の需要が爆発的に増えていく状況において住宅の生産の効率化をもたらした。

日本初のプレハブ建築は大和ハウスの「パイプハウス」という商品で、住宅ではなく倉庫や事務所に使われていた。この例で見られるように、大

和ハウスは当初から住宅以外の様々な建築物を手掛けている。その他にも経済成長に伴って建築現場が増加したことを受けて軽量形鋼を用いた仮設建築を制作したり、車社会の発展を受けて立体歩道橋を発明し商品化したり、パン食増加によるコメの消費減少・生産過剰を受けて無窓建築のコメ倉庫を開発したり、と大衆の欲求と社会の変化に敏感な姿勢がうかがえる。

2.2.2 質向上期(70年代後半～90年代)

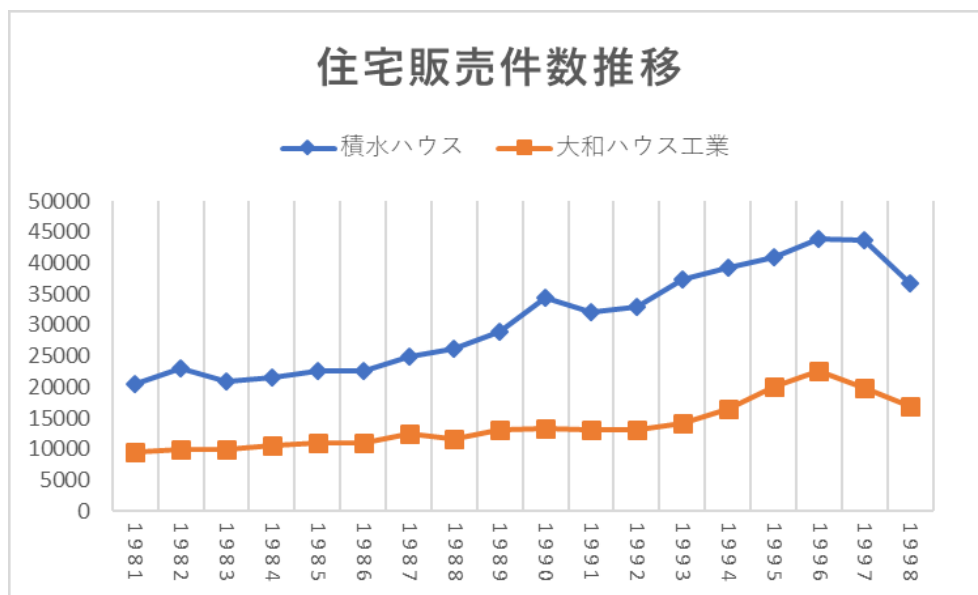
質向上期に入ると一世帯一住宅の実現により、即席の住宅に対する需要は無くなり、全体としての住宅需要も収まりを見せる。しかし、人々は住宅の質を求め始めた。このような情勢を追い風にして、ハウスメーカー各社は大きく成長することとなった。この時代の営業利益の推移から、最後の数年は陰りがあるものの大きく成長していることが見て取れる(図2.3)。また、積水ハウスと大和ハウスのそれぞれの戦略が確立していった。



(図表 2.3) 営業利益推移（単体）（各社有価証券報告書より作成）

両社の成長戦略をはじめに簡単に述べておくと、積水ハウスはプレハブ住宅で高品質ニーズに応えることに注力することで成長した一方、大和ハウスは住宅のみならず、他の建築にも事業領域を広げることで成長した。以下でそれぞれの戦略について詳細に述べていく。

まずは、積水ハウスから詳述する。両社の販売件数の推移をみると積水ハウスが大きく差をつけて上回っていることが分かる（図 2.4）。さらに積水ハウスは商品ラインナップを中高級に絞っている。実際、この時代の商品ラインナップは大和ハウスが坪単価 30 万～60 万に対し、積水ハウスは坪単価 50 万～70 万超となっている。なぜ中高級の商品であるにもかかわらず、販売件数を確保できているのか。その理由として積水ハウスの営業力が高いことが挙げられる。具体的には営業の際に一級建築士が同行し、専門的な目線で提案するコンサルティングセールスであり、これによって紹介受注（直接の営業によって契約を獲得）の割合をあげ、コストのかかる展示場受注比率を下げることに成功した。この時期の住宅事業における売上高営業利益率は 1997 年度で 9.8%（大和ハウス 6.1%）、1998 年度で 8.9%（大和ハウス 6.9%）となっている。つまり、積水ハウスは工業化住宅を技術力によって高品質なものにすることで、高級路線のブランドを確立し高い利益率を維持するとともに、高級路線を支えるコンサルティングセールスによって、紹介受注率を向上させコストを削減させることによって利益を確保した。



(図表 2.4) 住宅販売件数推移 (戸) (住宅メーカーの展望と戦略[2003]より作成)

次に、大和ハウスについて述べていく。大和ハウスは元々多角化の姿勢を持っている会社であったが、この時代においても多角化を急激に進めて

いった。その結果 1998 年度末にはかなり多様な建築関連事業を手掛けている（図 2.5）。観光・その他事業は赤字であったが、商業建築事業は営業利益で 3～4 割を占めるまでに成長している。この商業建築事業の内容としては住宅事業によって得た土地情報を活用し、土地オーナーとテナント企業を結びつけるというもので、施設建設を受注し、さらに運営まで行う場合もある。このように大和ハウスは住宅のみならず建築関連の事業を手広く行うことで利益を確保し、成長した。

		セグメント情報			
		住宅事業	商業建築事業	観光事業	その他事業
連結損益計算書	建築請負部門	・一般住宅の請負 ・集合住宅（寮、社宅、アパート等）の請負	・各種流通センター、店舗、事務所、工場等の請負		・別荘の請負
	不動産事業部門	・一般住宅、マンションの分譲 ・不動産の仲介・斡旋 ・宅地の分譲 ・アパートの管理	・事業用地の分譲 ・店舗、事務所等の賃貸		・リゾートマンションの分譲 ・別荘地の分譲
	その他事業部門			・ホテル、ゴルフ場事業	・ホームセンター事業 ・その他

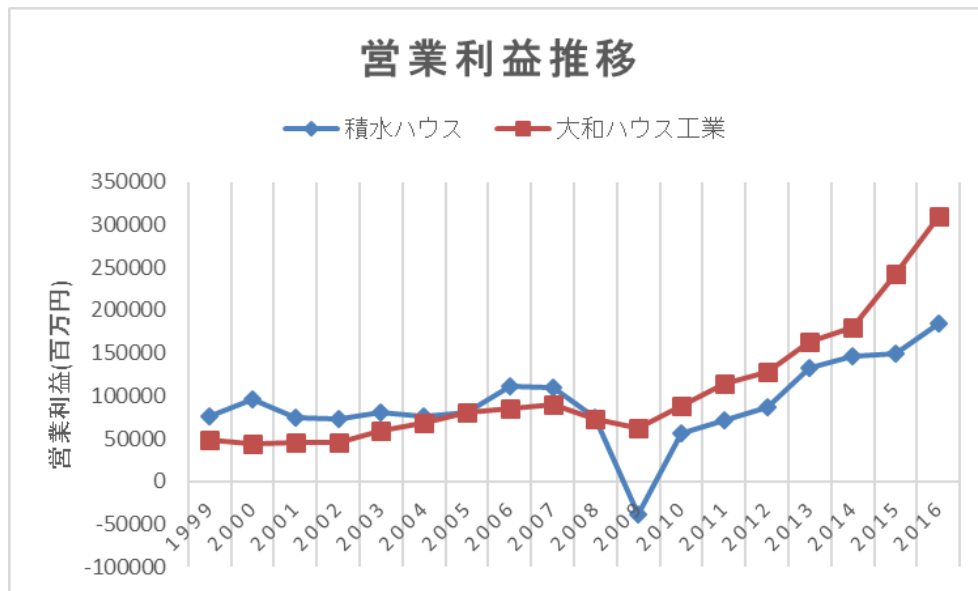
（図表 2.5）1998 年度末大和ハウス事業セグメント
（1998 年度大和ハウス工業株式会社有価証券報告書より）

2.2.3 ストック重視転換期（2000 年～）

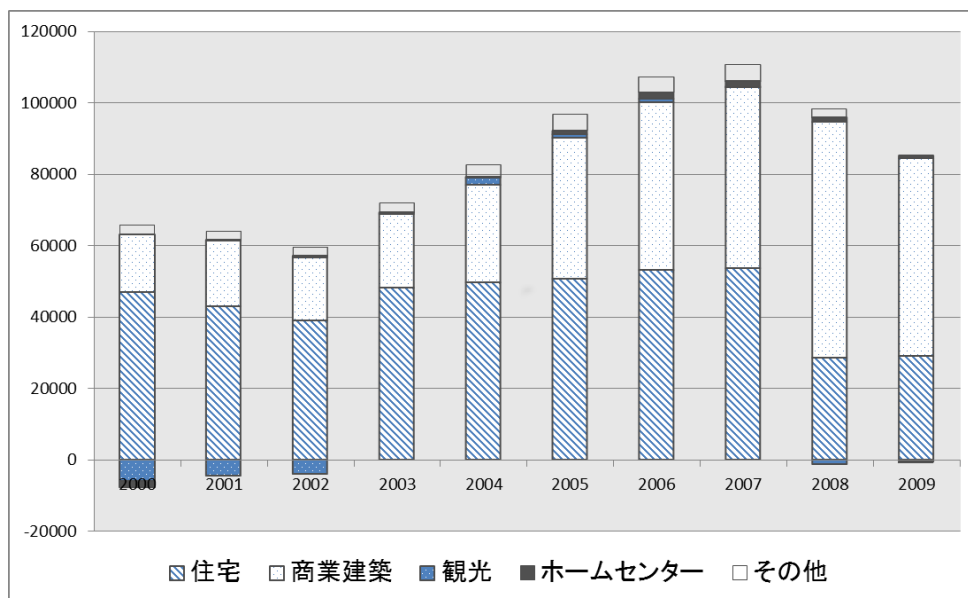
2000 年代に入ると、ほとんどの国民が最低居住水準に達し、質の高い家であっても需要は頭打ちとなる。そこで住宅を建てるビジネスから、リフォーム事業・不動産フィー事業などの建てた住宅を活用するストックビジネスへの転換が図られた。

この時代の営業利益の推移をみると、2009 年度において積水ハウスと大和ハウスが逆転していることが分かる（図 2.6）。リーマンショックによる住宅需要の減少を受けて、住宅事業に注力していた積水ハウスは大きく利益が落ち込んだのに対して、多角化による事業ポートフォリオを組んでいた大和ハウスは利益をそれほど落とさずに済んだ。実際に大和ハウスの営業利益構成は住宅事業における利益は減少したが、商業施設事業における利益が横ばい、もしくは増加したことによって全体の利益は保たれている（図 2.7）。なお商業施設事業はリーマンショックによる業績低下に伴う顧客企業の事業施設整理集約特需によって好調であったと考えられる。

つまり大和ハウスの多角化戦略によるポートフォリオが有効に働いたと考えられる。



(図表 2.6) 営業利益推移 (連結) (両社有価証券報告書より作成)



(図表 2.7) 大和ハウス営業利益事業別構成 (単位: 百万円) (大和ハウス有価証券報告書より作成)

2.3 まとめ

Research Question の1つ目である「積水ハウスの強みは何か」に対する答えは、「商品を高級住宅に絞り、それを営業力で支えることで、収益性を向上させている」とする。さらにもう一つの Research Question、「人口減少・少子高齢化で需要減が見込まれるなか、積水ハウスがどのような戦略を取るべきか。」を考えていくにあたって、まず「大和ハウスの多角化戦略を積水ハウスが模倣することは可能か」ということから考察していく。

第3章

大和ハウスモデルの積水ハウスへの適用

本章では前章で述べた通り、大和ハウスの経営戦略（以下大和ハウスモデル）を積水ハウスに当てはめることの現実性についての分析を行いたい。基本的な両社の対比構造としては、第二章で述べたように、“多角化”²の大和ハウスと“住宅特化”の積水ハウスである。しかし、人口減少によって住宅の需要は将来的に減少していくと予想される中で、存在感を増していく大和ハウスモデルを積水ハウスに適用することは可能なのか、またそのためにはどのような条件が必要なのか。これに関して両社の経営資源（ヒト、モノ、カネ）のうち、特にモノとカネの観点から分析を行う。

3.1 多角化の外的、内的誘因

大和ハウスモデルを積水ハウスに当てはめる前に、企業の多角化戦略における誘因をマクロ的なものとミクロ的なもの、つまり企業外部の環境に起因する外的誘因と企業内部の環境に起因する内的誘因に分類して整理を行う。そのうえで各々に関して大和ハウスはどのような取り組みを行ったのかを振り返りたい。

3.1.1 外的誘因

企業における多角化の外的誘因は吉原[1981]³によれば、①既存製品分野の産業成長率の低さ②既存製品分野の市場集中度の高さ③既存製品分野の需要の不確実性、の3点である。個別の誘因に関する詳しい説明は割愛するが、大和ハウスのこれまでの取り組みと合致しているのは①既存製品分

² 本章においてハウスメーカーの本業である住宅事業以外にも建物関連事業を行うことを“多角化”と定義する。これは住関連ビジネスの領域だけで複数の事業を展開する場合でも経営戦略における概念としての多角化と呼べるので、それと区別するためにこのように定義する。

³ 吉原英樹『日本企業の多角化戦略』[1981]より

野の産業成長率の低さである。

知っての通り、住宅産業はその需要が人口の影響を大きく受ける産業であり、かつ商品の性質上、一個人の人生において需要の機会が複数有るものではない。これらのことを踏まえて住宅産業の斜陽化（＝産業成長率の低さ）を感じ取った大和ハウスは1970年代から土地オーナーとテナント事業者の仲介を行うビジネス（流通店舗事業）に代表される多角化経営に舵を切ったのである。

3.1.2 内的誘因

一方で内的要因に関して考察を行う。企業における多角化の内的誘因は吉原[1981]によれば、①未利用資源の有効利用②企業にとっての負の目標ギャップが大きいこと③企業規模が大きいこと、の3点である。先述の外的誘因と同様に個別の誘因に関する詳しい説明は割愛するが、大和ハウスのこれまでの取り組みを代表するものは①未利用資源の有効利用である。

未利用の資源というのは多岐に渡り、一括りにすることは出来ない。しかし大和ハウスにとっての未利用の資源の代表例が蓄積された土地情報であった。工業化された建築技術によって質が良い家を短時間で建てる事が出来るという強みで施工数を伸ばしていた大和ハウスは、土地を活用したい地主と店舗を求める事業者のニーズに関する膨大な情報を蓄積していた。それらの土地情報を他社に先駆けて一大ビジネスとして展開したことで早期参入の絶対的なアドバンテージを形成するに至ったのである。

3.1.3 多角化に必要な要素

以上の多角化に関する誘因をふまえ、多角化に必要な要素は①市場の変化と企業の状態を正確に判断する力②判断に基づく事業展開の実現に十分な経営資源（ヒト、モノ、カネ）の存在、とまとめることが出来る。以下の節ではこの経営資源、特にモノとカネについて大和ハウスと積水ハウスを対比させることで大和ハウスモデルが積水ハウスに適用できるかを検証する。

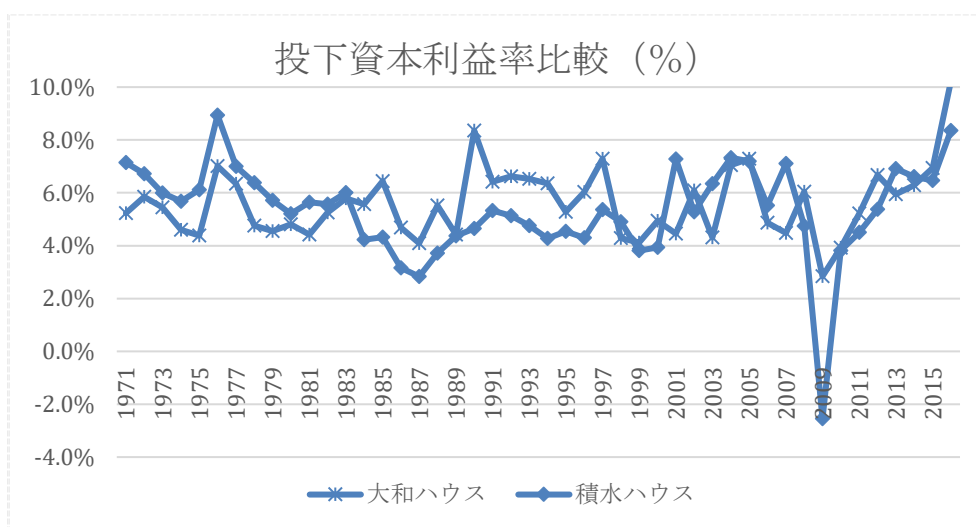
3.2 大和ハウスと積水ハウスの経営資源比較

3.2.1 経営資源（カネ）の2社比較

まずは資金、資産に関する両社の比較を行う。今回の分析では指標とし

て投下資本利益率（ROIC）⁴と EBITDA⁵を用いた。企業の“稼ぐ力”とノンキャッシュの部分を含めた利益を明らかにすることが目的である。

投下資本利益率に関する両社の比較が図表 3.1 である。大和ハウスの方がやや投資効率は高いと言えるが、基本的には両社のグラフの大きな動向に明確な差異は認められない。このことから両社の“稼ぐ力”そのものには大きな違いは無いと言える。

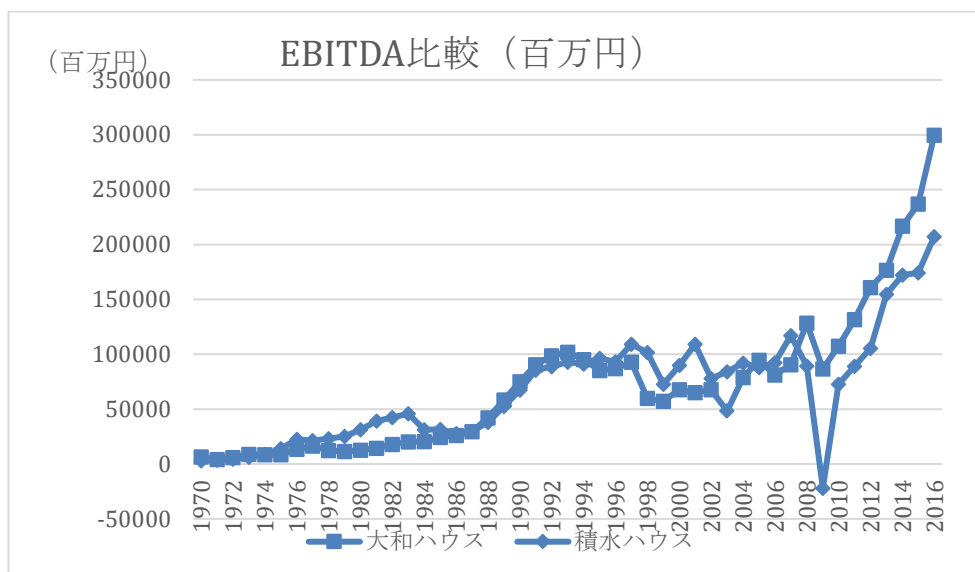


図表 3.1 投下資本利益率推移（両社の有価証券報告書より作成）

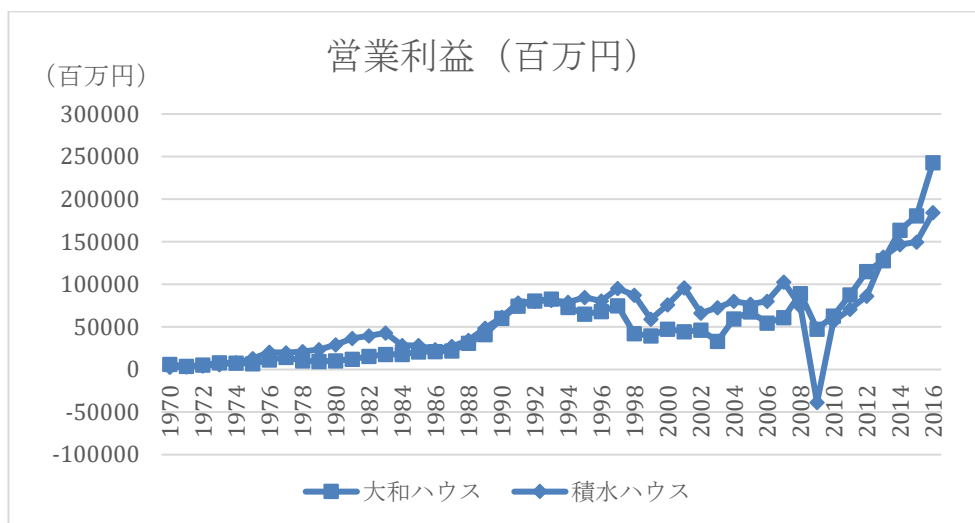
次に両社の EBITDA を分析する（図表 3.2）が、両社に明確な差異が見られないので、これを営業利益（図表 3.3）と減価償却費（図表 3.4）に分解する。

⁴ 税引き後の営業利益額を株主資本と有利子負債を併せた投下資本額で割ることとで算出する

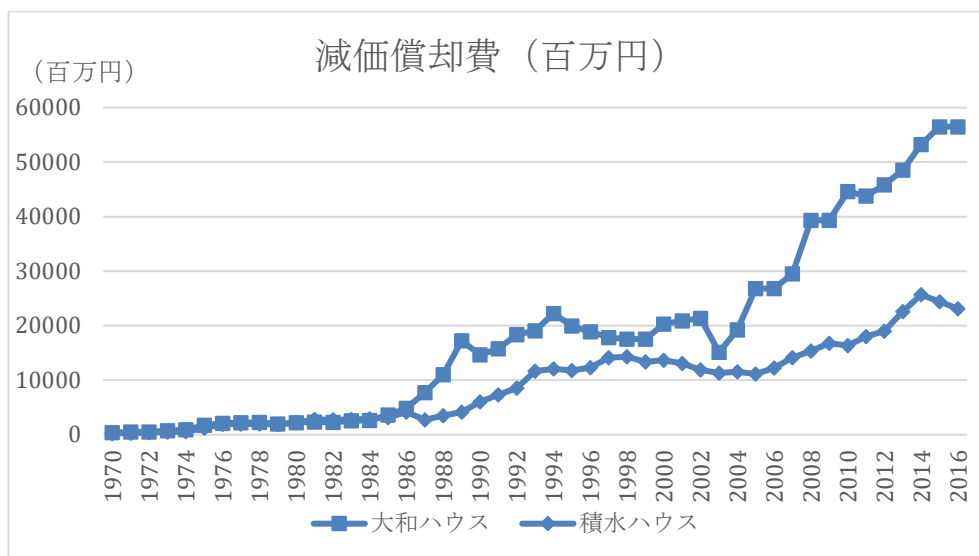
⁵ 営業利益額と減価償却額併せて算出



図表 3.2 EBITDA 比較 (両社の有価証券報告書より作成)



図表 3.3 営業利益額推移 (両社の有価証券報告書より作成)



図表 3.4 減価償却費額推移 （両社の有価証券報告書より作成）

営業利益額の推移に関しては両社ともにほぼ同じように推移しているが、減価償却費に関しては明確に差異が見られた。大和ハウスが多角化戦略に舵を切った1980年頃から明らかに減価償却費が伸びていることが分かる。このことから大和ハウスが“多角化”をすすめることと減価償却費、ひいては固定資産額を増加させることに強い相関性が有ると考えられる。事実、2017年現在において大和ハウスの減価償却額の過半数は商業施設や事業施設の開発、運営に起因するものである。

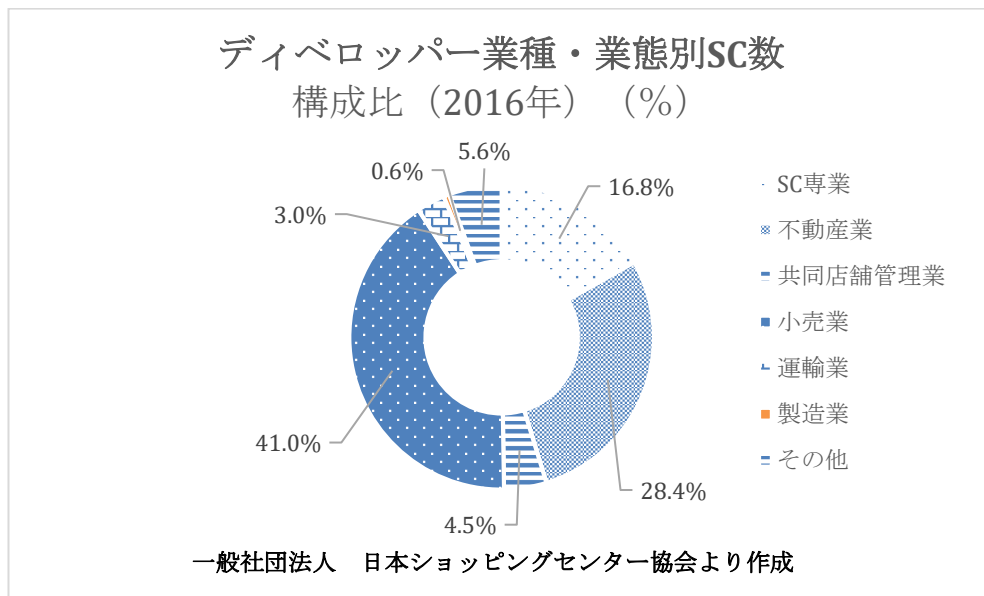
従って、大和ハウスモデルを積水ハウスに適用するということはこの固定資産額のギャップを埋めることであるが、四半世紀以上に渡って積み重ねられたこのギャップを後発で追いかけて、追いつくことは困難であると予想される。

3.2.2 経営資源（モノ）の2社比較

続いてモノに関する両社の比較を行う。大和ハウスの“多角化”における代表的な経営資源は戸建て事業を展開する中で蓄積した膨大な量の土地情報であり、これを他社に先駆けて一大ビジネスとして活用したことが大和ハウスのアドバンテージとなったことは先の節で述べた通りである。しかし積水ハウスも同じように戸建て事業を展開してきた背景が有るため、大和ハウスと同じ事業を行えば“多角化”が簡単に行えるのではないかと期待が生じる。

この分析をするうえで重要なのは①自社で保有している土地情報の量と質②新規参入をする上での参入障壁、という要素であるが、前者は企業の内部データであるため調査をすることは困難である。そこで後者の参入障壁について調査を行う。

以下の図表 3.5 は商業施設のディベロッパー業種、業態別構成比である。小売業が最も高いシェアを占めており、その次に不動産業と商業施設専業が続く。これだけを見ると不動産業者にとっての参入の余地は残されているように見えるが、この不動産業のシェアの過半数を大和ハウスが占めており、それ以外のディベロッパーが混戦状態にあるという実情を踏まえると、後発で参入し追い付くことは困難であると言える。



図表 3.5 ディベロッパー業種・業態別 SC 数
（一般社団法人日本ショッピングセンター協会 HP より作成）

3.3 まとめ

3.3.1 本章のまとめ

本章では大和ハウスの“多角化”を積水ハウスに適用することが可能か、そのためにどのような条件が必要か、ということを検討した。その結果として①積水ハウスは“多角化”に関しては後発であるため相当のキャッチアップが必要である②固定資産額のギャップと特に商業施設に関する

参入障壁の高さが顕著である、という２点から積水ハウスによる“多角化”事業の進展は時間が掛かりすぎて現実的でないという結論に至った。

3.3.2 Research Questions の変更

先述の結論に基づき、第一章で挙げた Research Questions の１つ、「人口減少・少子高齢化で需要減が見込まれるなか、積水ハウスがどのような戦略を取るべきか」に修正を加え、「人口減少・少子高齢化で需要減が見込まれるなか、既存の強みを活かしつつ積水ハウスがどのような戦略を取るべきか」として今後の議論を進めていく。

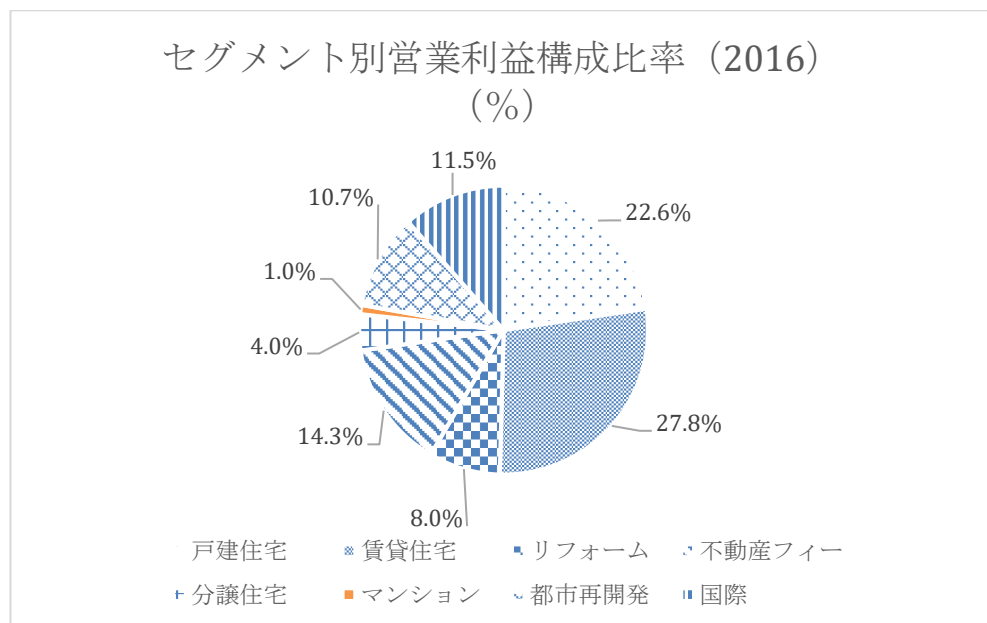
第4章

これからのハウスメーカーの企業戦略

4.0 積水ハウスの現状

前章にて積水ハウスの既存の強みを生かした戦略を検証すると述べたが、その前に今一度積水ハウスの現状のビジネスモデル、利益構造を参照することにする。

積水ハウスはこれまで住宅事業をベースにして利益を上げてきた企業であり、そのことは図表 4.1 セグメント別営業利益比率からも読み取ることが出来る。



図表 4.1 積水ハウス セグメント別営業利益構成比率（2016）
（積水ハウス株式会社『有価証券報告書』より作成）

しかし今後も人口の少子高齢化が進行していくことから利益の大部分を

占める戸建住宅、分譲住宅などの所謂“新しく家を建てる”事業に関しては売上が減少していくことが予想される。このためこれらの分野に代わり既存の強みを生かしつつ、新しいビジネスモデルを構築することで強豪との差別化を図ることが出来る、という新分野の存在が必要になる。

今回の研究において我々はその分野を①ストック事業⁶（既存）②ストック事業（新規⁷）③シルバー事業④国際事業の4つと予想した。分野ごとに現状の課題とその取り組み、今後の展望を分析したため、順に紹介していく。

4.1 ストック事業(既存)

ここでは、積水ハウスのストック事業である不動産フィー事業とリフォーム事業について見ていく。

4.1.1 不動産フィー事業

4.1.1-1 賃貸住宅市場

まず、当該事業の置かれている市場である賃貸住宅市場について説明する。

当該市場は、供給過多の状態にある。株式会社タスによれば、関東の賃貸アパートや賃貸マンションにおける空室率は、特に2015年以降上昇傾向にある。この背景には、近年ニーズに合わない建物の供給が増加していることがある。すなわち、需要のある住宅を建てることでなく、賃貸住宅を建てることで土地にかかる相続税を減らすことを目的として、賃貸住宅を供給するケースが増加しているのである。これにより、空室率は上昇し、賃貸住宅市場は供給過多に直面していると考えられる。

4.1.1-2 積水ハウス

次に、積水ハウスの不動産フィー事業についてである。

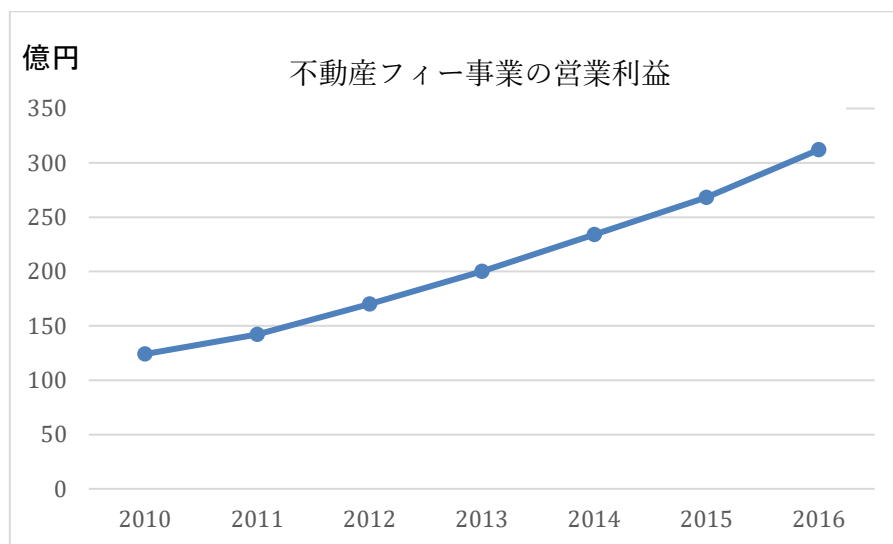
本事業は、積水ハウスが作っている賃貸住宅「シャーメゾン」の、オー

⁶すでに建てられている住宅（ストック）を活用する事業。賃貸住宅事業やリフォーム等が含まれる。

⁷既に自社でビジネスモデルを構築出来ているものを既存ストック事業、これから構築しなければならないものを新規ストック事業、と定義する。

ナーによる運営や管理をサポートすることを目的とした事業であり、シャーマゾン With システムや一括借上げシステムといった独自のシステムを用いてサポートを行っている。

当該事業の営業利益は、安定して上昇傾向にある(図表 4.2)。その要因を考察するにあたり、本事業の業績を見る上で大切な指標である、賃貸住宅の管理戸数と、その入居率の2つの点から考えた。まず、管理戸数に関しては上昇傾向にある。これは、上記のような独自の手厚いサポートにより、オーナーの獲得に成功しているためだと言える。次に、入居率については、安定して高水準の推移を続けている。これは、シャーマゾンブランドの浸透などを背景として、入居者の確保に成功しているためだと考えられる。



図表 4.2 不動産フィー事業の営業利益（積水ハウス有価証券報告書から作成）

4.1.1-3 まとめ

以上より、市場としては供給過多の問題を抱えているものの、積水ハウスの不動産フィー事業は、シャーマゾン With システムといった独自の戦略をとることで堅調な推移をしており、今後も同様に推移していくと考えられる。

4.1.2 リフォーム事業

4.1.2-1 住宅リフォーム市場

まず、当該事業の置かれている住宅リフォーム市場について説明する。

矢野経済研究所によると、本市場の規模は、2001 年以降、安定的ではあるがやや下落傾向にある。特に近年の下落傾向に関しては、リフォーム市場と相関が高いと言われる株価の低迷が主な要因と考えられる。また、同研究所によれば、今後本市場は安定的に成長していくと予想される。これは、リフォーム市場の主要分野である設備修繕・維持関連費分野が、住宅ストック数の増加に伴い拡大していくと考えられるためである。

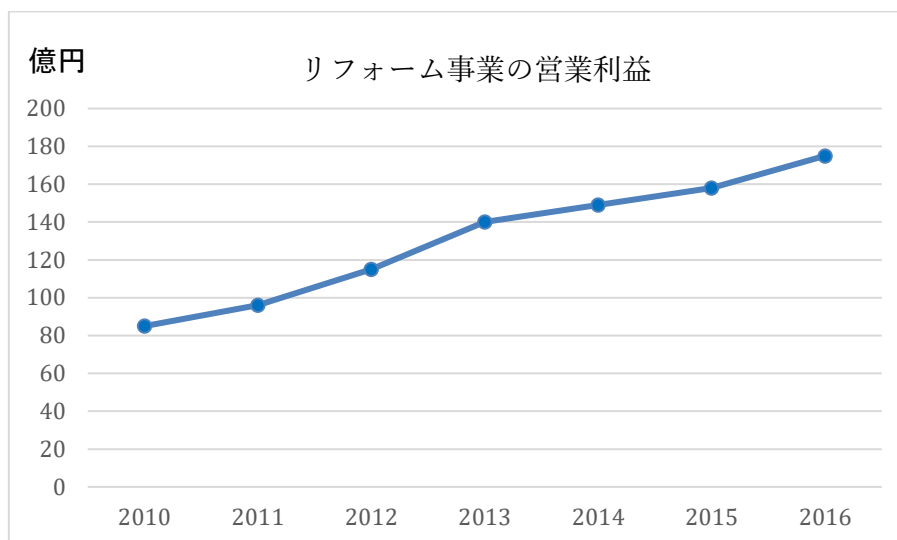
したがって、住宅リフォーム市場は、長期的には人口減少によりある程度の成熟期を迎えるため大きな上昇は見込めないものの、安定的に需要はあると言える。

4.1.2-2 積水ハウス

次に、積水ハウスのリフォーム事業についてである。

本事業では、戸建・賃貸住宅のオーナー向けのリフォームを主に展開しているが、一般の戸建住宅やマンション向けにも行っている。

リフォーム事業の営業利益は、やや下落傾向にある市場全体の推移とは異なり、安定した上昇傾向にある(図表 4.3)。この理由として、積水ハウス独自の強みが2点挙げられる。1つ目は、228 万戸もの累積建築戸数に裏付けされた強固な顧客基盤である。これによって、安定したリフォーム受注の獲得に成功していると言える。2つ目に、全方位体制を採用していることが挙げられる。これは、小規模リフォームも請け負うことで顧客との接点を広げ、より大規模なリフォームのリピー特受注を獲得することを意図した体制であり、これにより、リピー特受注の確保にも成功している。



図表 4.3 リフォーム事業の営業利益（積水ハウス有価証券報告書から作成）

4.1.2-3 まとめ

以上より、積水ハウスのリフォーム事業は、その強固な顧客基盤と全方位体制という独自の強みを生かすことで順調に推移しているため、今後も、市場の動向に流されず着実に成長していくと考えられる 5

4.2 ストック事業(新規)

4.2.1 外部環境

本節では、ストック事業の中でもまだ本格的に取り組んでおらず、さらに将来性が高く見込める事業について扱う。近年注目すべきは、特に、空き家事業と中古住宅竜津事業である。空き家事業と中古住宅流通事業それぞれに関して、まずは現状を確認する。

空き家事業に関しては、総務省統計局の平成 25 年住宅・土地統計調査結果によると、日本では空き家数は増加傾向にあり、総住宅数・空き家率ともに昭和 38 年から平成 25 年まで増加を続けている。また、このことを受けて政府も空き家の有効活用や空き家率の減少を目指すべく、空き家ビジネスを推奨している。これらの現状から、空き家ビジネスは近年注目すべきビジネスであるといえる。

また、中古住宅流通市場の現状に関しては、国土交通省による資料「中

古住宅流通、リフォーム市場の現状」によると日本の既存住宅流通シェアは、国際的に比較をすると低い値を示している。しかし日本国内での既存住宅流通シェアの推移に関しては、長期的に増加傾向にある。したがって、中古住宅流通は今後市場拡大の見込みがある事業であることが予想できる。

4.2.2 内部環境

続いて、積水ハウスの内部の技術面などにおいて、空き家ビジネスや中古住宅流通に生かせることがないか考える。積水ハウスが生かせることとして、第一に、すでに着手している中古住宅や空き家関連事業、続いて、積水ハウスの建築技術や建物査定技術が考えられる。現在積水ハウスは、主力事業としての規模ではないものの、中古住宅流通事業や空き家ビジネス関連に着手している。これらの事業は今後事業を拡大するうえでの足掛かりになるであろう。また、従業員として1級建築士を多く持つ積水ハウスの質の高い建築技術や建物査定技術は、中古住宅の査定や、空き家のリフォームやメンテナンスを行う上での強みになると予想できる。

4.2.3 中古住宅

日本は、海外と比較して既存住宅流通シェアが低い、国内での中古住宅流通促進のための課題は何であろうか。

日経BPコンサルティングの調査モニターを対象としたインターネット調査（2010年10月実施）によると、中古住宅の購入に対する消費者意識として、中古住宅購入時の業者選定の理由ではアフターサービスや保証がしっかりしていることがあげられており、中古住宅を購入しない理由では「新築のほうが気持ちいい」という心理的抵抗感や「欠陥が見つかる」と困る」といった構造や性能への不安が挙がっている。したがって、中古住宅購入を促進するためには、サービスの充実や信頼できる情報提供が鍵となると考えられる。

ここで、現在積水ハウスが取り組んでいる中古住宅事業について見ていく。積水ハウスは、現在「優良ストック住宅推進協議会[スムストック]」というものに加盟している。優良ストック住宅推進協議会は大手ハウスメーカー10社が加盟しており、その協議会が定める条件（1.住宅履歴データがあること、2.長期点検メンテナンスプログラムに対応していること、3.一定の耐震性能を満たしていること、）を満たす優良住宅を「スムストック」と定義している。このスムストックというシステムを用いることによって、確かな情報提供や購入後のメンテナンスプログラムを保証することが可能になり、購入者の抵抗感を軽減することができる。

したがって、積水ハウスは購入者の抵抗感を軽減できるスムストックのシステムを利用しつつ、中古住宅流通事業の拡大を狙うことが期待される。課題としては、スムストックの成約棟数は毎年上昇しているものの、認知度がまだ低いため、その認知度が今後どれほど向上できるかが重要となってくる。

4.2.4 空き家ビジネス

続いて、空き家ビジネスについて考える。空き家ビジネスは大きく分けると3形態存在する。空き家貸し出しビジネス、空き家買い取り/再販ビジネス、空き家管理/メンテナンスビジネスである。

空き家ビジネスに積水ハウスが本格的に取り組むうえで、活用できると考えられるのが、積水ハウスが近年取り組んでいる空き家活用サポートである。空き家活用サポートとは、空き家を所有しており空き家の活用もしくは売却等を考えている人が、積水ハウスのウェブサイトから空き家の活用法等について相談の申し込みができるものである。積水ハウス空き家活用サポートホームページでは、特徴として、1：経験豊富な不動産のプロフェッショナルが窓口になること、2：グループ各社のノウハウを活用した最適な解決策を提案すること、3：グループのネットワーク力を活かした長期サポートが可能であること、の3点を挙げている。また、この空き家活用サポートにおいては、先に挙げた空き家ビジネス3形態すべてに相談に乗ることができるとされており、積水ハウスという大企業のブランドイメージによる安心感や積水ハウスの技術力が強みとして期待される。

しかし、本サービスは現状ではあまり普及しておらず、今後より宣伝等アプローチを行い拡大していくことが必要である。では、実際にどのように展開していくのがよいのだろうか。総務省統計局「平成25年住宅・土地統計調査」の情報をもとに全国の空き家率と空き家シェアから、戦略を考えていく。

まず、空き家率に関しては、空き家率1位の都道府県から順に、山梨、長野、和歌山、高知、徳島、となっている。このことから、空き家率が高い都道府県は、比較的人口密度の少ない地域が多いという特徴が考えられる。これらの地域は、新たに移住してみたいという需要が多くは見込めないであろうと予想されるため、空き家販売ビジネスはあまり見込めない。そのため、空き家管理/メンテナンスビジネスを中心に展開していくべきであるといえる。一方、空き家対全国シェアは1位から順に、東京、大阪、愛知、北海道、千葉、と続いており比較的人口の多い地域や大都市が多く存在する地域が多い。したがって、これらの地に対しては、居住したいと

いう需要も多いのではないかと予想されるため、空き家の賃貸や再販売ビジネスを中心に展開するとよいのではないかと考えられる。

4.2.5 まとめ

中古住宅流通事業、空き家ビジネスともに市場は拡大傾向にあるが、どちらの事業に関しても現在積水ハウスが取り組んでいる内容の認知度は高くない。地域に合わせた戦略等を行い、既存事業を足掛かりにしつつ認知度を高めることが事業拡大するうえで重要となるであろう。

4.3 シルバー事業

4.3.1 シルバー事業の現状

現代日本において少子高齢化が進んでいることはここまでの章でも再三述べた通りである。それに伴い、高齢者を対象とした商品の需要が近年伸びており、これの開発、販売を行う事業を指してシルバー事業と呼称する。代表的なものは老人福祉法で規定されている高齢者福祉施設や高齢者向け住宅であり、分類すると図表 4.4 のようになる。

高齢者向け住まいの概要						
	①特別養護老人ホーム	②養護老人ホーム	③軽費老人ホーム	④有料老人ホーム	⑤サービス付き高齢者向け住宅	⑥認知症高齢者グループホーム
根拠法	・老人福祉法第20条の5	・老人福祉法第20条の4	・社会福祉法第65条 ・老人福祉法第20条の6	・老人福祉法第29条	・高齢者住まい法第5条	・老人福祉法第5条の2第6項
基本的性格	要介護高齢者のための生活施設	環境的、経済的に困難した高齢者の施設	低所得高齢者のための住居	高齢者のための住居	高齢者のための住居	認知症高齢者のための共同生活住居
定義	入所者を養護することと目的とする施設	入居者を養護し、そのが自立した生活を営み、社会的活動に参加するために必要な指導及び訓練その他の援助を行うことを目的とする施設	無料又は低額な料金で、食事の提供その他日常生活に必要な便宜を供与することを目的とする施設	老人を入居させ、①入居費又は食事の介護、②食事の提供、③洗濯、掃除等の家事、④健康のいづれかをすることを目的とする施設	状況把握サービス、生計相談サービス等の福祉サービスを提供する住居	入浴、排せつ、食事等介護その他の日常生活の世話及び機能訓練を行う住居共同生活の住居
利用できる介護保険	・介護福祉施設サービス	・特定施設入居者生活介護 ・訪問介護、通所介護等の居宅サービス				・認知症対応型共同生活介護
主な設置主体	・地方公共団体 ・社会福祉法人	・地方公共団体 ・社会福祉法人	・地方公共団体 ・社会福祉法人 ・知事許可を受けた法人	・限定なし (営利法人中心)	・限定なし (営利法人中心)	・限定なし (営利法人中心)
対象者	65歳以上の者であって、身体上又は精神上著しい障害があるために常時介護を必要とし、かつ、宅においてこれを受けことが困難なもの	65歳以上の者であって、環境上及び経済的理由により居宅において養を受けことが困難なもの	身体機能の低下等により自立した生活を営むことが困難な者であって、必要な援助を受けることが困難な80歳以上の者	老人 ※老人福祉法上、老人に関する定義がないため、解釈においては社会通念による	次のいずれかに該当する ・60歳以上の者 ・要介護/要支援認定を受けている60歳未満の者	要介護者/要支援者であって認知症である者の者の認知症の原因となる疾患が急性の状態にある者を除く。）
1人当たり面積	10.65㎡	10.65㎡	21.6㎡（単身） 31.9㎡（夫婦）など	13㎡（参考値）	25㎡ など	7.43㎡
件数※	8,935件（H26.10）	953件（H24.10）	2,182件（H24.10）	9,581件（H26.7）	4,932件（H26.9.30）	12,597件（H26.10）
定員数※	538,900人（H26.10）	65,113人（H24.10）	91,474人（H24.10）	387,666人（H26.7）	158,579人（H26.9.30）	184,500人（H26.10）

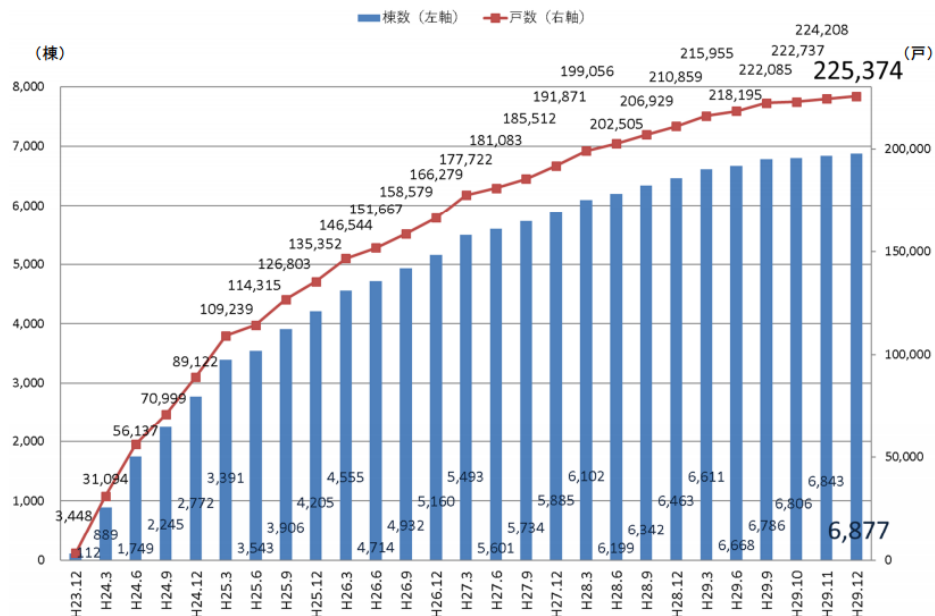
図表 4.4 高齢者向け住まいの概要

出典：厚生労働省「高齢者向け住まいについて」

ただし高齢者福祉施設は国から補助金を得て建てられることが多く、公共事業と同様に入札が基本であり、ゼネコン等との価格競争が強られるうえに、補助金は建物完成後の後払いが多く、資金繰りが悪化するという特徴がある。

4.3.2 サービス付き高齢者向け住宅の普及とその背景

サービス付き高齢者向け住宅（以下サ高住）とは、介護の必要のない比較的元気な高齢者向けの住宅である。食事や外出などの補助サービスも必要な老人福祉施設とは異なり、義務付けられているサービスは安否確認サービス、生活相談サービスのみという点に特徴がある。サービス付き高齢者向け住宅の登録戸数は年々増加し、2017年12月時点で22万5374戸であった（図表4.5）。また一般財団法人 サービス付き高齢者向け住宅協会によれば、登録されたサ高住の平均入居率は78.2%、登録から2年以上経過した物件の入居率は90.5%と高い利用率を誇り、需要が大きいことが分かる。



図表 4.5 サービス付き高齢者向け住宅の登録状況

出典：厚生労働省「サービス付き高齢者向け住宅の登録状況（H29.12 末時点）」

このようにサ高住の需要が高まっている背景には特別養護老人ホームの需要過多による待機高齢者の増加がある。高齢者向け住宅の分類のうちの一つである特別養護老人ホーム比較的安価に、そして長期的に入居できる唯一の公的入所型介護施設である。そのため需要が大きい、先に述べたように受注は入札が基本であり供給が追い付いていないために、福祉施設に入所することが出来ない高齢者、いわゆる待機高齢者の問題が生じている。

この待機高齢者のうち、介護の必要が薄い高齢者を顧客の中心としてサ高住は普及している。利用者にとっては主に金銭面の魅力⁸が大きく、入居してから比較的自由に生活を送ることが出来るサ高住の需要は高まっている。建設の際に補助金が出る、固定資産税、不動産取得税軽減など、税制優遇されるという点では事業者にとって魅力的であり、また政府がサ高住の推進⁹を掲げていることもあり、建設の際に支給される補助金や固定資産税等の税制優遇を受けられるため、事業者にとっても魅力が大きいことから登録件数が増加している。

4.3.3 積水ハウスのシルバー事業

シルバー事業、並びにサ高住の現状を踏まえたうえで、積水ハウスがどのようなビジネスモデルを構築すべきかを考察する。

4.3.3-1 積水ハウスの取り組み

まずこれまでの積水ハウスが行ってきたシルバー事業の内容を振り返りたい。積水ハウスは1970年代からバリアフリーを研究、実践しており、現在はプラチナ事業と銘打ち高齢者に快適で豊かな住環境を提供している。

積水ハウスの強みが中高級商品に絞った商品ラインナップであるということは第二章でも述べた通りで、これを体現するのが2012年に発売された業界初のサ高住に特化した商品、セレブリオである。一般的な老人ホームのマイナスイメージを覆すこの商品の発売、それらの管理運営を専門とする積和グランドマストの設立によりサ高住登録実績を伸ばしてきた。結果、

⁸ 入居一時金が掛からない、月額利用料が有料老人ホームに比べて安い、等

⁹ 2010年の新成長戦略では、高齢者人口に対する高齢者向け住宅の割合を2020年までに3～5%への拡大を目指すとしている

賃貸住宅事業の営業利益率は着実に改善し、2013 年度には 32.5%、2014 年度には 25.6%増加した。

4.3.3-2 これからのシルバー事業

このように業績が好調なサ高住であるが、今後もこの事業を成長させるために必要なものは明確なエリア戦略である。地域ごとに登録されている戸数に大きな隔たりがあり、特に首都圏への供給が需要に追い付いていないことはサ高住が抱える現状の課題である。実際に、現在の高齢者 1 万世帯当たりのサ高住の数は 1 位が鳥取県の 200.3 戸、最下位が東京都の 48.3 戸で約 4 倍の差がある。

このことをふまえると、積水ハウスの商品力を生かすサ高住の今後のエリア戦略として、高齢化が特に加速すると予測される首都圏、大阪府、愛知県などの大都市圏に集中することが適当であると考えられる。

4.4 国際事業

4.4.1 ハウスメーカーの海外進出

先に述べたように、少子高齢化が進み需要の減少が予測される国内新築住宅市場においてハウスメーカーが成長の活路を海外市場に求めるのは当然のように思える。野村総合研究所の算出した新築住宅着工数の推移と予測では 2015 年度時点で 95 万戸であるが、2025 年度予測では 62 万戸にまで落ち込むと予測されている。では実際ハウスメーカーの海外動向はどのようなものかという点、その多くは及び腰か苦戦を強いられている。というのも海外市場においては防水性や断熱性、耐震性などの優れた日本製住宅を必要とする国や地域が限定されているのである。つまりスペックが高い日本製住宅に魅力を感じる消費者は少ない。その結果ハウスメーカーにとって海外進出はリスクが大きいものとなる。

4.4.2 積水ハウスと大和ハウスの国際事業

ではそうした背景のもとで積水ハウスと大和ハウスはそれぞれどのような国際事業を展開しているのか？まず積水ハウスについてだが、基本的には日本国内と同様に戸建住宅の請負、分譲住宅及び宅地の販売、マンショ

ン及び商業施設等の開発、分譲などを行っている。事業展開しているのはオーストラリア、アメリカ、中国、シンガポールの4カ国のみで、積水ハウスの方針としては当分この4カ国に絞って事業を展開していくとのことである。また価格は現地メーカーより1割以上高いが富裕層の引き合いが強く、海外の用地買収に資金を投入する一方で完成したマンションの売却等で資金を回収し保有資産の回転を早めるなどして投資リスクを抑えている。国際事業自体が比較的新しいセグメントであり、総売上には占める割合は近年上昇しているが、まだまだ小さい。国際事業の営業利益の構成としては、アメリカが過半数を占め3分の1程度がオーストラリアである。

一方大和ハウスは15カ国と積水ハウスに比べて幅広く事業展開をしており、今後は中長期的な成長が見込めるASEANに重点を置くとのことである。しかし、積水ハウスと大和ハウスの国際事業の売上や利益に大きな差はない。このことから海外においては必ずしも住宅需要が日本のハウスメーカーの売上につながるわけでないということが予想される。つまり、海外市場において成功するためには第一にその国の住宅文化等を知り、どのようなニーズがあるのかを正確に理解する必要があるだろう。

4.4.3 各国の住宅文化と戦略の見解

ここからは積水ハウスが事業展開している4カ国の住宅文化や商習慣等をそれぞれ述べ、それをふまえて積水ハウスの戦略について見解を述べていく。

4.4.3-1 アメリカ

アメリカの一番の特徴は日本と住宅文化が大きく異なるという点である。アメリカではライフスタイルに合わせて家を住み替え、平均すると7年で家を住み替える。また住宅の中古市場が巨大であり、日本の30倍以上である。一方で新築着工数は日本と同じかそれより少ない程度である。中古市場が大きいためリフォーム大国であるというのも特徴である。そもそもなぜ中古市場が巨大かというと、住宅の代替周期が日本は30年であるのに対して、アメリカは103年とかなり長いのが大きな要因であると思われる。そうした中で今まではオフィスや商業用地等を主力商品としていた積水ハウスはアメリカにおいて現地のハウスメーカーを買収し、戸建住宅の参入を計画している。というのもカルフォルニアが2020年までに新築戸建をすべてZEH（発電量が消費エネルギーを上回るような住宅）とすることを求める規制を導入する見通しであり、そこで積水ハウスの環境技術を活かした戸建参入を狙っている。しかし、先に述べたようなアメリカの新規戸建

市場の小ささや家に対する価値観の違いを考慮すると成功は難しそうに思われる。

4.4.3-2 オーストラリア

オーストラリアは移民による人口増加などに伴い住宅需要が増加し、近年は都市部を中心に住宅価格は高騰している。しかし、2017 年以降シドニーの住宅価格は下落の兆しを見せるなど全体的な住宅価格の動向が変化しつつある。一方で商習慣や法体系が整備されているので交渉を円滑に行うことができる。そうした背景のもとで積水ハウスはシドニーを中心に再開発や分譲マンション、宅地造成などを手掛けながら地場の住宅メーカーを買収し戸建住宅の建設にも注力しており、近年は住宅・マンション販売が好調である。しかし住宅価格の動向が変化しつつあり、シドニーの物件数は頭打ちになる可能性があることから、シドニーに絞った事業展開はリスクが懸念される。

4.4.3-3 中国

次に中国である。中国の一番の特徴は商習慣が日本と大きく異なるという点である。それによって例えば、モデルルームが信用されず、完成した物件を確認してから購入するため売上の計上までに時間がかかる、あるいは内装の手抜き工事が現地で横行したことから内装なしの物件が好まれるといった事態が発生しうる。住宅需要に関しては近年供給過多から供給過剰解消が見込まれている。不動産価格抑制などから住宅物件の在庫量が2015 年時点で 21 億㎡であったが、近年の住宅取得ブームや二人っ子政策による住み替えニーズの高まり、さらに中小都市に主要都市の需要が波及している。そうした背景のもと積水ハウスはマンションなどの住宅開発を中心にを行い、その受注は堅調に推移しているがアメリカやオーストラリアに比べるとその利益は僅かである。戦略の見解としては、やはりまずは独特の商習慣の適応する必要がある、それに加えて住宅在庫が下降傾向とはいえその水準は依然として高いので住宅供給の余地を考慮する必要があるだろう。

4.4.3-4 シンガポール

シンガポールの住民の8割は HDB と呼ばれる公営住宅に居住しており、残りのほとんどがコンドミニアム、一部の富裕層が戸建住宅に居住している。そうしたなかで積水ハウスはコンドミニアムやそれに伴う商業施設等の開発を行っている。コンドミニアムは富裕層や外国人による投資が多く価格は世界景気の影響を受け、安定的とはいえない。またそもそもコンド

ミニウムが外国人向けということから市場規模が小さく、戦略のメインとして据えるのは難しいだろう。

4.4.4 国際事業戦略の結論

結論としては当然のことであるが当然4カ国とも住宅文化や商習慣等が日本とは大きく異なり、日本の住宅をそのまま輸出するだけでは売上や利益にはつながらない。とすると現地のメーカーと提携し、住宅を現地化したうえで他社とどれだけ差別化できるかが成功の鍵となるだろう。

終章

この研究の意義は人口減少時代におけるハウスメーカーの企業戦略を考察することである。その中で積水ハウスを題材として同社の強み、今後の企業戦略について分析を行った。以下に本研究のまとめを行う。

積水ハウスの強みは、高い技術力を元に商品ラインナップを中高級住宅に絞り、高い営業力を用いて収益性の向上につなげていることである。そして今後の企業戦略の一案として大和ハウスの建物関連事業多角化を積水ハウスが模倣することを検討したが、必要な時間が膨大であるために現実的ではないと結論付けた。そこで積水ハウスの既存の強みを生かしつつ新しくビジネスモデルを構築するために注力する事業に関する検討を行った。

人口減少・少子高齢化に煽られ成長が見込めない戸建事業に代わる分野としてストック事業（既存）・ストック事業（新規）・シルバー事業・国際事業の4つを取り上げた。このうち特に他のハウスメーカーとの差別化を図りやすい分野はシルバー事業とストック事業（新規）の2つであると考え。長寿国である日本において、今後ますます需要が伸びていくと予想されるサ高住のコンセプトと積水ハウスの中高級商品ラインナップは合致している。また、住宅ストックの有効活用は日本でも知名度が上昇しており、高い義出力と豊富な住宅ストックを活用し他社に先駆けたビジネスモデルを構築することが期待される。

人口減少・少子高齢化と、それに伴う需要の減少は避けようのないメガトレンドである。その状況下でどのように立ち回るのが企業の手腕が問われるところである。ハウスメーカー各社、特に積水ハウスの今後の動向に注目したい。

(参考文献)

- 一般社団法人プレハブ建築協会 HP「プレハブ建築について」
(http://www.purekyo.or.jp/prefabricated-building-history_japan.html)
- 矢野経済研究所『住宅メーカーの展望と戦略』[2003]
- 国土交通省『建築着工統計調査報告』
- 国土交通省『住宅建設計画及び住宅建設五箇年計画のレビュー』
- 大和ハウス工業株式会社『有価証券報告書』
- 積水ハウス株式会社『有価証券報告書』
- 吉原英樹『日本企業の多角化戦略』[1981]
- 一般社団法人日本ショッピングセンター協会 HP「全国の SC 数・概況」(http://www.jcsc.or.jp/sc_data/data/overview)
- 株式会社タス(2017)「賃貸住宅市場レポート 首都圏版・関西圏・中京圏・福岡県版」
(www.tas-japan.com/pdf/news/residential/Vol195_Vol67residential20171130.pdf)
- 東洋経済オンライン(2016)「東京の空室率は3割、『不人気アパート』の盲点」(<http://toyokeizai.net/articles/-/150754>)
- 矢野経済研究所(2017)「住宅リフォーム市場に関する調査を実施(2017年)」(<https://www.yano.co.jp/press/download.php/001708>)
- 総務省統計局(2014)「平成25年住宅・土地統計調査(速報集計)結果の要約」(http://www.stat.go.jp/data/jyutaku/2013/10_1.html)
- 国土交通省(2010)「中古住宅流通、リフォーム市場の現状」(<http://www.mlit.go.jp/common/000135252.pdf>)
- 国土交通省(2016)「住生活基本計画(全国計画)(概要)」(<http://www.mlit.go.jp/common/001123467.pdf>)
- 優良ストック住宅推進協議会(発行年不明)「スムストックとは?」(<https://sumstock.jp/sumstock/>)
- “積水ハウスグループの空き家活用サポート”
(<http://www.sekisuihouse.co.jp/akiyakatsuyo/>)
- 厚生労働省「高齢者向け住まいについて」
(http://www.mhlw.go.jp/file/05-Shingikai-12601000-Seisakutoukatsukan-Sanjikanshitsu_Shakaihoshoutantou/0000048000.pdf)
- 一般財団法人 サービス付き高齢者向け住宅協会「サービス付き高齢者

向け住宅の経営」

(<http://www.koreisha.jp/service/dl/setsumeikai/data04.pdf>)

- 公益社団法人全国老人福祉施設協議会 HP「老人福祉施設・事業所とは」
(<http://www.roushikyo.or.jp/contents/about/jigyo/fukushishiset-su/>)
- 厚生労働省 第 102 回社会保障審議会介護給付費分科会資料「高齢者向け住まいについて」(2014)
- 中国統計年鑑(2014)
- 「既存住宅市場の現状(1) その市場規模」
(http://www.fudousan.or.jp/market/1504/04_01.html)
- 「不動産特集①シドニー未来予想図」
(http://nichigopress.jp/account/realestate_spe/107066/)
- 「BUSINESS INSIDER AUSTRALIA」“Sydney house prices just saw their biggest drop in 18 months -- and more falls are expected”
(<https://www.businessinsider.com.au/sydney-house-prices-just-saw-their-biggest-drop-in-18-months-and-more-falls-are-expected-2017-11>)
- 「BUSINESS INSIDER AUSTRALIA」“Sydney house prices continued to fall in early November”
(<https://www.businessinsider.com.au/sydney-house-prices-continue-to-fall-2017-11>)
- 日本建築学会社会的共通資本形成戦略特別調査委員会(2016年)
- 日本建築学会 社会的共通資本形成戦略特別調査委員会「活動報告書」(2016)
(<https://www.aij.or.jp/scripts/request/document/20160301-2.pdf>)
- 「Australian House Prices」
(<https://www.livingin-australia.com/australian-house-prices/>)
- 野村総合研究所(2016)「日本の不動産投資市場 2016」
(https://www.nri.com/~media/PDF/jp/opinion/r_report/kinyu_keizai/japanreport2016_jp.pdf)

- 野村総合研究所（2014）「2025 年の住宅市場」
<<https://www.nri.com/jp/event/mediaforum/2014/pdf/forum212.pdf>>
- 大和総研（2017）「中国住宅セクターの短期・中長期のリスク」
<www.dir.co.jp/research/report/overseas/china/20170908_012282.pdf>

執筆担当

序章：藤本 健佑

第一章：藤本 健佑

第二章：内藤 進

第三章：三輪 裕

第四章

導入：三輪 裕

ストック事業（既存）：高橋 恵

ストック事業（新規）：所 恵理子

シルバー事業：石川 奈都

国際事業：植村 優希

終章：藤本 健佑

編集：三輪 裕

2017 年度ゼミナール活動記録

3 月	新 2 回生プレゼミ開講 テキスト：日本経済新聞社『財務諸表の見方』日経文庫
4 月	前期ゼミ開講 桜井久勝『財務諸表分析』中央経済社 大津広一『経営分析入門』ダイヤモンド社
6 月	新歓コンパ 於：写楽
9 月	ゼミ合宿 於：大原山荘 テーマ：共同研究テーマ選定コンペティション
10 月	後期ゼミ開講 共同研究テーマ： 『ブリヂストン～世界シェア一位までの軌跡と今後への提言～』 『人口減少時代におけるハウスメーカーの企業戦略～積水ハウスを題材に～』
12 月	新ゼミ生 募集 新 2 回生：応募 9 名、採用 9 名 新 3 回生：応募 0 名、採用 0 名 関西学院大学 木本ゼミとの交流シンポジウム 於：京都大学 北海道大学 篠田ゼミとの交流シンポジウム 於：北海道大学
1 月	京都大学 徳賀ゼミとの共同シンポジウム 於：芝蘭会館
3 月	追い出しコンパ

一年を振り返って

四回生

安藝 徳之

3年生の皆さん、共同研究お疲れさまでした。昨年、私も経験したことです。いかに大変かは理解しているつもりです。この勢いのまま、学業なり就活なりへ駆け抜けていってください。きつとうまくいくと思います。そして、4年になって落ち着いたら、最上級生としてゼミを支えてくださいね。

さて、今回の共同研究ですが、今年の3年生は12人と大所帯だったので、研究も2本立てになりました。しかし、授業時間はそのまま…ゆえに、議論は半分の時間でやりきる必要があり、そういう難しさがあったと思います。また、例年通りだとは思いますが、両班共に議論の落としどころが決まりにくいという難しさもあり、他大学とのインゼミに間に合うか不安に思っていました。しかし、最終的には3つのインゼミをすべて乗り越えたのですから、流石3回生だなあと思いました。

4回生としては、いろいろ考えさせられる1年でした。昨年、仏の栄留さんと鬼の木下さんという藤井ゼミの重鎮が抜けられて、その穴は大きかったと思います。先輩がしてくれたように、後輩たちをサポートできるか正直不安でした。サポートするので、意味のある指摘をしようと、下調べをしつつ、どのように発言をしようかプレッシャーに感じていたのが懐かしいです。時には、厳しい指摘があったかもしれませんが、水に流してもらえると幸いです。

最後になりますが、藤井先生、昨年から引き続き2年間ありがとうございました。私はオブザーバーとしての参加でしたが、このゼミを通じて、会計的な知識にとどまらず、様々なものの考え方をより深化させることができたと思います。ここでの学びを生かして、社会人としてより成長していきたいです。本当にありがとうございました。

金岡 祐太

3 回生の皆さん、共同研究お疲れ様でした。今年は 4 回生として皆さんをサポートする立場になりました。と言っても私は、去年私たちがお世話になった先輩方と比べてあまり頼りにならなかったかもしれません。力不足で本当に申し訳ありませんでした。そのような状況で無事に共同研究を終えることができたのは、本当に素晴らしいことだと思っています。

今年の共同研究は人数の関係から 2 班に分かれましたが、2 班とも奇しくも未来志向の強い研究テーマを選んだのが印象深かったです。このゼミが企業分析するゼミに変わって今年で 3 年目ですが、昨年までの 2 年は歴史から成功のルーツを探ることが研究の主でした。しかし今年は、昨年までの流れを踏まえ歴史を概観しつつも、人口減少や新興国の技術革新が進む中で、企業がこれからも今のポジションを維持するにはどうすればよいか、ということに研究の軸足が置かれました。個人的には、過去ではなく未来をテーマにした研究の方が研究の意義や注目度は高い気がします。しかし、未来に焦点を当てたからこそ、データ不足やそれによる説得力不足が大きな壁だったと思います。この壁を、「企業価値評価などによって具体的数値を示す」ことや、「多角化の模倣は非現実的であるため長所を伸ばすべきだ」という明確な論理構成を示す」ことで乗り越えた点が、傍で見ていた私としては特に感心した点でした。3 回生の皆さんは、この共同研究の経験を活かしてそれぞれの次のフィールドで頑張ってください。2 回生のサポートもよろしくお願いします。

2 回生の皆さんは、いよいよ共同研究の学年になりますね。人数が少なく不安だと思いますが、郵政研究や夏合宿での様子を見る限り、全く心配する必要はないと思います。自分に自信を持って研究に臨んでください。

そして同級生のみんなにはゼミ在籍した 2 年間通してお世話になりました。特に郵政研究ではあまり会計知識のない私を見捨てずにサポートしてくれたこと、感謝しています。これからもよろしくお願いします。

最後になりますが、TA の山村さん、藤井先生、今年もご指導いただきありがとうございました。ゼミだけではなく、進路相談に近いことまで引き受けてくださってとても心強かったです。最終的に就職することになりましたので、立派な社会人になれるよう頑張ります。

皆様、本当にありがとうございました。またいつか会える日を楽しみにしています。

飯屋 裕一

3 回生の皆さん共同研究お疲れ様でした。

今年は、就職活動や部活動の関係もあり、あまりゼミに顔を出すことができず申し訳ありませんでした。また、週を追うごとに完成度の高くなっていく 3 回生の共同研究の発表を興味深く聞かせていただき、ありがとうございました。就職活動頑張ってください！このゼミでは単に研究をするだけでなく他の人と協力して論文を書き上げると言う点で社会に出てからも役に立つスキルが身につくと思います。

2 回生の 2 人は来年大変なことも多いとは思いますが今年学んだことを活かして共同研究を頑張ってください。悩めば悩むほど、最後には研究結果以上のものを手に入れることができると思います。

最後にはなりますが先生はじめ TA の皆さん 3 年間多くのことをご指導頂き本当にありがとうございました。来年度よりこのゼミで学んだことをしっかり活かして社会で活躍できるよう努力致します。

濱井 宥人

今年度、私は 4 回生としてゼミに参加させてもらいました。自分では発表などを何もしない立場であったのですが、いやそのような立場であったからこそ、とても有意義に参加させてもらうことが出来ました。

というのも、今までと違って、後輩たちの成長を客観的に見ることが出来たからです。

毎週、後輩たちの理解が深まっていくのがはっきりとわかりました。特に、後半のインゼミではプレゼンの能力が回を追うごとに驚くほど成長しており、聞いていてもわくわくしました。

昨年の就職活動では、藤井ゼミで培った財務会計の知識や、議論やプレゼンの感覚が大いに役に立ちました。3 回生の皆さんも、今年一年間ゼミで頑張ったことは必ず自分の財産となっていますので、誇りを持って就職活動や今後の人生に臨んでください。2 回生の皆さんは、そうなるべく、積極的にゼミに参加させて頂ければ幸いです。

最後に、この 4 年間、度重なるご迷惑をおかけしたにもかかわらず、温かい目で見守ってくださり、懇切丁寧にご指導を賜りました藤井先生には厚く御礼を申し上げます。本当にありがとうございました。

来年以降は、OB として皆さんと再会できることを楽しみにしております。

平川 文菜

一年間、お疲れさまでした。特に三回生の皆様、共同研究お疲れさまでした。3回生の皆さんがとても仲良く研究している姿はとても微笑ましかったです。3回生になり、お世話になり始めた藤井ゼミですが、私の経済学部での学生生活において、もっとも刺激を受け学ばせていただいた場であると考えております。今年一年はあまりゼミに顔を出すことはできませんでしたが、毎回話しかけてくれる4回生、挨拶をくれる3回生、そして毎度私のことを機にかけてくださる藤井先生には感謝してもしきれません。藤井ゼミでの出会いに感謝しております。一年間ありがとうございました。

柳原 礼佳

三回生の皆さん共同研究お疲れ様でした。
私は後期、留学していたため、皆さんの研究にアドバイスをすることはできませんでしたが、去年共同研究をした私としては、その大変さは身にしみて分かります。

特にインゼミが多い藤井ゼミは、一つのインゼミが終わる度に大きな見直しを検討しなければならない部分が出てくることも多く、改善により、さらに良い共同研究を作り出せる反面、見直しをしなくてはならない箇所の担当の人は大変だったと思います。しかし三回ものインゼミを無事終わられたということを聞き、さすが三回生だなと思いました。

この研究で身につけた、業界の見通しを自らが調べた情報をもとに分析・予測するようなスキルやプレゼンテーションの仕方を今後みなさんが臨むであろう就職活動などにも役立ててください。そして来年の藤井ゼミを益々盛り立ててくださいね。

四回生のみんな、三年間、どうもありがとう。去年 JR 九州に関する共同研究を試行錯誤しながらまとめていったことを思い出します。三回生の共同研究が無事に完成したのもみんなのアドバイスあってのことだと思います。お疲れ様でした。

最後になりましたが、藤井先生、ゼミ及び授業を通じ、会計学の学術的面白さを教えてくださり、加えて就職活動・留学についても親身になって意見をくださり、本当にありがとうございました。教えていただきましたことを糧にして、自信を持って歩んでいきたいと思います。

藤井ゼミのますますのご繁栄を願っております。

三回生

石川 奈都

一年間ありがとうございました。京大に編入してすぐ、右も左もわからないままゼミを選ばなければならず、活動内容が大変じゃなさそうという理由でこのゼミを選びました。でも今ではこのゼミを選んで良かったと思っています。3 回生から途中参加した私のことを快く受け入れてくれる人ばかりの優しいゼミでした。共同研究では知識不足、能力不足で話についていけずに足を引っ張るばかりで申し訳なかったのですが、共同研究を通して様々な経験をすることができ、自分自身成長できたと思います。憧れのインゼミも経験できました。人前で発表は小学生の頃から苦手意識しかなく避け続けていましたが、インゼミ含むゼミ活動で何度か行うことで苦手意識が少しだけなくなったような気がします。また、藤井先生がよくおっしゃっている「なぜなぜ5回」は就職活動に必須のGDでも大切だと思うので、これからも意識していきたいです。

最後に、ゼミの本格的な活動は終わってしまいましたが、これからも皆さんと何らかの形で関わっていけたら嬉しいです。

植村 優貴

10 月から始まった共同研究もようやく終わりを迎えました。貢献度の低い私をサポートしてくれた班のメンバーには本当に感謝しています。藤井先生をはじめ山村さんや4回生の先輩方も本当にお世話になりました。発表ごとの的確なコメントや率直な感想をありがとうございました。来年度もよろしくお願いします。来年は就活がない身として共同研究をはじめ色々役にあたればと思います。長々と書きたいところですが、現在試験勉強に追われているのでこれくらいで失礼します。

尾崎 慶興

今年度の共同研究も無事に終わることが出来ました。3 回生、お疲れさまでした。

今回の共同研究は例年の共同研究の経験を活かし、早期から研究を開始し、グループを2つ作ることで、作業効率を高めようとしてしました。私の班は、途中で研究テーマを電力業界からタイヤ業界に変更したので、もし早めに始めていなければ恐ろしいことになっていただろうと今、この振り

返りを書きながら思っています。このようなこともあったので、共同研究が一応の完成を見た時には、随分安心したのを覚えています。また、3回生を2つに分けたのは、よかったなと思います。人数が多すぎると何もしなくていい人がどうしても出てきてしまうので。何はともあれ、今回の共同研究が完成したのは、藤井ゼミ全員のおかげだと感じております。本当にありがとうございました。

3回の皆に対しては、本当に人に恵まれたなと思っています。会計士の勉強や部活動で忙しい中、文句一つ言わずに積極的に競争研究に参加してくれました。中でも、公認会計士志望のオブザーバー若干1名は忙しい中、単位も出ないのに研究に参加しているのを、えらいやっちゃなあと大変感心して見ていました。共同研究以外でも、合宿やインゼミの手配をしてくれた人には一際、感謝しております。何もしないゼミ長でごめんねとこの場で謝っておきます。

2回生は来年度、ゼミの活動や共同研究を2人で引っ張っていかなければなりません。大変だとは思いますが、上回生として、できる限りのサポートをするつもりですので、頑張ってください。

藤井教授、TAの山村さん、4回生の皆さんには、大変お世話になりました。毎週のゼミで、内容に対するご指摘や、進め方に対するアドバイスを頂く度、共同研究の質が高まっていったと感じております。この1年間、本当にありがとうございました。

来年度も藤井ゼミの一員として努力していきますので、よろしくお願いします。

軽部 朋子

メインの活動となる3回生の共同研究が無事終わり(論文は除いて…)、ほっとしています。

夏合宿でも、共同研究の初期の段階でも、ストーリー構成の大変さを痛感することとなりました。数値を並べて、企業のアニュアルレポートにあるようなことをまとめて、終わり。では意味のないことですが、それ以上のことを生み出せるようなストーリーを構成するのは非常に難しかったです。

たくさん調べた関西電力及び電力自由化をばっさりと切って、ブリヂストンに研究対象を移したのはなかなか勇気のある決断だったと思います。

研究に関しては、自分が力になれた部分は非常に少なく、申し訳ないです。無事に終えられたのは皆さまのお陰です。

藤井先生、山村さん、4回生の先輩方、大変お世話になりました。発表

や研究への鋭いご指摘も、親身になって相談に乗ってくださったことも、とても感謝しています。4 回生の先輩方が卒業されてしまうことを寂しく思いますが、藤月会などでまたお会いできる日を楽しみにしています。

3 回生は、部活などを理由にゼミへの貢献度が低い私に文句も言わず、むしろ労ってくれるという懐の深い人ばかりです。実はとても感謝しています。それに甘んじずに頑張らないと思わされます。就活も試験も、みんなならきっと大丈夫だと信じているので、来年度も頑張りましょう。

2 回生の 2 人は、実は私はプレゼミ担当(?)でしたが、初めての発表なのに良くできていてあまり教えることもなかった記憶があります。前期ゼミは 2 人で輪読というハードなものだったと思いますが、本当にお疲れ様でした。来年度も共に頑張りましょう。

最後になりますが、改めて藤井ゼミに関わる全ての方々、2017 年度も本当にありがとうございました。来年度もよろしくお願いします。

佐野 章佳

2017 年度も藤井ゼミとしての活動が終了しました。未だに共同研究の発表を論文化する作業が終わっておらず頭が痛いですが、藤井ゼミ生としてのメインの一年が終わったのだという感慨が少しだけ起こっています。

さて、今年度の共同研究について、内容についてはここまでに述べられてきていると思いますので、一つこぼれ話をします。この手の研究にはありがちですが、私たちは研究の頓挫を経験しました。元々の研究テーマは『関西電力と電力自由化』（立ち消えになる直前における私の認識）でした。しかし、電力自由化は政治の動きと切り離せず、経営分析にならないこと、他の電力会社との明確な展開の違いが見いだせなかったことなどを理由に、外に出されることなく露になったと記憶しています。（こぼれ話のこぼれ話になりますが、徳賀ゼミとの合同ゼミで関電を取り上げたチームがあり、藤井ゼミから「あらかじめ調べてあったかのような」質問がいくつも出たことを記しておきます。）

そういった状況から、最終的にある程度の満足感を感じる終わりを迎えることができたのは、教授や先輩方からの励まし及びアドバイスのお言葉あつてのことです。毎年のことではありますが、今年も全藤井ゼミを巻き込んだ共同研究となりました。ご協力ありがとうございました。

共同研究以外の場面でも、藤井ゼミの方々にはお世話になりました。具体的に挙げるとキリがありません。

と、ダラダラこの文章を書いている 90 分程度の間（締め切り直前、深夜）に、LINE（2018 年現在大学生のほとんどが利用している通信アプリ）

の同回生グループ上では、藤月会論集のタイトル決めにはじまり、追いコンの場所決め（決まらなかった）を経てテスト後の飲み会開催が決定しました。同回生は朗らかな人たちばかりで、つくづく運がいいなあと思います。（「2018 年度を振り返って」に書くことが無くなりそうなので、同回生についてはこの程度にいたします。）

後輩 2 人のまだ見ぬ共同研究に、後期の間ずっと聞いてもらった私たちの話し合い及び数か月後の私たちが役立つことを祈り、そして、この一年もお世話になり、諸事についての確なコメントをくださった同回生、先輩方、TA の山村さん、そして藤井先生に重ねて深謝して「2017 年度を振り返って」を終えさせていただきます。本当にありがとうございました。

謝 剣竹

北海道大学とのインゼミの際に北海道に行ったときに体調を崩してしまったのが残念でした。大企業の分析が想像していたよりも難しく共同研究の結論が見えてこないのが不安でした。様々な面において協調性を出すことが出来なかったのが申し訳なかったです。最後になりましたが、足りないところや掘り下げるべきところを的確に教えてくださった藤井先生、TA の山村さん、4 回生の先輩方、同回生の皆さんありがとうございました。

高橋 恵

藤井ゼミのメイン活動である共同研究が無事終わり、ほっとしています。

共同研究を通して、特定の企業について長期間かけて調べていくことの大変さや面白さ、そして、全体のストーリーを考えることの難しさを知ることができ、とてもためになりました。また、同じ内容を何度もプレゼンする機会があったので、回を重ねるごとに、どう説明すれば分かりやすかったかなどと反省して次の発表に臨むことができたのも、よい経験でした。

私は研究の話し合いなどにあまり貢献できず、迷惑ばかりかけてしまっていたように思います。それでも無事に共同研究を終えられたのは、私たちの進捗を気にかけて遅くまで残ってくださったり、たくさんの貴重なアドバイスを下さったりした 4 回生の先輩方や、頼りになる 3 回生の皆さんのおかげです。本当にありがとうございました。

最後になりましたが、藤井先生、山村さん、ゼミ生の皆さん、今年度もお世話になりました。来年度もよろしくお願い致します。

田中 直

共同研究お疲れさまでした。大変でしたが、楽しく取り組むことができ、あっという間に終わったような感じがします。私は3回生からゼミに参加し不安な部分は多々ありましたが、皆が快く迎え入れてくれ、有意義な時間を過ごせました。とてもあたたかいゼミだと感じました。また、4回生の先輩方や3回生の優秀さに触れ、自らの勉強不足を痛感することとなりました。

私は人前で発言・発表することが苦手でしたが、ゼミでの一年間の学び、共同研究、インゼミを通して少しは改善されたと思います。また、研究の難しさ、企業の将来を考える意義、おもしろさに気付きました。ありがとうございました。

4回生前期はなかなか顔を出すことが難しいかもしれませんが、来年度もよろしくお願いいたします。

玉村 和輝

今年も1年の活動、お疲れ様でした。3月末のプレゼミに始まり、後期、こうして(ひとまずは)共同研究の完遂までこぎ着けられたことに、ほっと一息ついているところです。これから論文の編集作業が残っていますが、無事出稿できることを祈っています。

ゼミ活動の内容に際しても2回生の時と比べてチームで動くことが多くなり、より打ち解けられたのではないかと思います。幸い(?)にして大きな衝突もなく、各々が分担して自分の役割をこなした結果として、共同研究が出来上がったことは誇りに思います。ことブリヂストンチームに関しては、電力業界の研究から途中で大きく方向転換してやり直すこととなりましたが、その過程で特に中心となって動いてくれた佐野、尾崎両名には頭が上がりません。ハウスメーカーの研究と合わせて、論集としてしっかり形に残す役目を全うしたいと思います。

3度のインゼミでの発表もありましたが、自分の発表に関しては緊張もあり、発表のスピードが速すぎなかったか、内容は必要十分であったか、など、反省、気にするところはありますが、この経験を今後の糧として、落ち着いた発表ができるようになれば、と思います。

最後になりますが、教授、TAの山村さん、4回生の方々、様々なアドバイスを頂き、感謝しております。そして2回生の皆さん、人数が少なく大変かと思いますが、どのような研究を行うのか楽しみにしています。頑張ってください。改めて、藤井ゼミの皆さん、今年も一年お世話になります。

した。ありがとうございました。

所 恵理子

今年度は自分の学年が主体となって共同研究を行いました。まずは無事に計3回行われたインゼミでの発表を終えることができて良かったです。

今年度は人数の関係で2班に分かれての研究でしたが、班で別れた利点として、人数のまとまりだけでなく、他の班の発表から自分が調査していない分野の知識や見方を学べることや、異なる班の同期から客観的な意見も得ることもできるという点も良かったと思います。

共同研究全体の印象としては、和やかな雰囲気の中研究が進んだと感じています。まずはよい雰囲気の中ともに研究やインゼミを乗り切ってくれた同回生みんなに感謝を述べたいです。ありがとうございました。また、私たちの回生は、私も含め積極的にチームを引っ張っていくタイプが少ないかなあと、個人的には思っているのですが、そんな中でも主導して研究を引っ張ってくれた班の人たちには本当に感謝しています。

そして、研究を改善するうえで、教授、TAの山村さん、4回生の皆さんのアドバイスが研究を支えてくださったと感じています。ありがとうございました。

来年度共同研究を行う2回生の皆さん、来年は人数も少なく大変なこともあるかと思いますが、頑張ってください。

内藤 進

共同研究お疲れさまでした。

今年度はゼミの3回生が多いこともあり、2グループに分かれて共同研究を行いました。2グループに分けることで1グループの人数が多くなりすぎず、他のグループに負けないようにとある程度の緊張感をもって研究を進められたので、個人的に良い試みであったと思います。また合宿を共同研究の題材探しにあてたのも、共同研究を早い段階で意識することができて良かったと感じています。

研究の序盤（合宿の時期）は漠然とした不安があったのですが、研究の対象を積水ハウスに決めてからは、心強いメンバーと先輩方に助けられて個人的には楽しく研究を進めることができました。しかし同時に、先輩方から聞いていた通り、グループで研究する難しさを痛感しました。また、

3回にわたるシンポジウムでは、自分たちが思いつかなかったポイントについて指摘を頂くことで勉強になりましたし、プレゼンテーションを通して聞き手に伝えることの難しさを改めて実感しました。大事故なく最後までなんとか乗り切ることができて安心しています。

来年度は少数精鋭ということで共同研究だけでなく様々な面で大変になると予想されますが、頑張ってください。一つ上と一つ下の回生は人数が多いので、上手く使えば少しばかり楽になるかもしれません。自分も頼りがいは一切ないですが、できることはサポートしたいと思っています。

意図せず、訳あって今年度からオブザーバーという形で参加させていただきましたが、めげずにやっていくことができたのは藤井ゼミの温かい雰囲気のお陰です。またインゼミの調整などの事務的な仕事をしてくださった方々には感謝しております。最後に、TAの山村さんそして藤井先生一年間本当にありがとうございました。

藤本 健佑

藤井ゼミのメインである共同研究をほとんど終えたことですごくほっとしています。二回生の頃、まだ一年もあるので余裕を感じていましたが、あっという間に時間が過ぎました。テーマを決めることから始まる共同研究は、授業のレポートとは違い自由なので、興味を持っている内容に取り組めると思いましたが、それがなかなか難しいことを感じました。普段からぼんやり生きていることに反省する良い機会でした。また、テーマをハウスメーカーである積水ハウスに決めたため、研究の落とし所にすごく悩みました。4回生、先生のアドバイスのもと、改善をしていけたのですごく有り難かったです。今年のインゼミの個人的な勝敗は1勝1敗1引き分けです。関学にあれほどまで受けなかったのはショックでした。他のゼミの発表を聞くことや、先生からのアドバイスをもらうことで色々な刺激をもらえました。

このゼミでは色々と発表する機会が持てたので、すごくプレゼンテーションのスキルは磨けたのではないかと思います。今後もプレゼンテーションの力を磨いていけるように頑張りたいです。

三輪 裕

ゼミ生の皆様、2017年度の活動お疲れ様でした！3回生の三輪です。現在書く内容に非常に困っています。それだけ、この一年で経験したことが全て、考え出せばキリがないぐらい印象的なものだったからです。短めに書きますね。

他の人も触れているように、今年の共同研究は例年とは異なり2班が別々に作業するものでした。各人の責任が増えるこの方式は、今年度に関して言えば正解だったのだらうと思っています。ただしこの方式にしたことで、授業における一つの研究に対するディスカッションの時間が例年の半分になったことは事実です。それを補うためにゼミ後にみんなで集まって議論する時間を増やしたりしましたが、それでも時間は足りず、インゼミが近づくほどに内心焦っていたことを思い出します。もっと班全体に目を配ることが出来ていたら、もっと上手く議論をまとめることが出来ていたら etc. 後悔は正直尽きません。

それでも研究期間、そして発表（論文執筆もまだ有りますが）を乗り越えることが出来たのは、やはりゼミ生の皆さん、特に同期に支えられた部分が大きかったかなあ、と思います。4回生の皆さんはお忙しい中でもその知見を十分に提供してくださいました。藤井先生、TA の山村さんにもこの一年間本当にお世話になりました。この場を借りて感謝の意を述べさせていただきます。2回生にとって我々3回生はどのような先輩でしたか？少しでも背中で何かを見せることが出来ていれば嬉しいです。

最後に同期の皆さん。僕自身至らないところも多く、たくさん迷惑を掛けたと思いますが、それでも明るく楽しく一年を過ごすことが出来ました。本当にありがとう。この学年はとても仲が良くて本当に良かったです。ゼミ後に皆でサイオリアに行くの、毎回楽しみにしていました。また皆でご飯でも呑みにでも行きましょう！

二回生

桑形 裕斗

共同研究お疲れ様でした。来年度は自分がやるのかと思うと少々不安ではありますが、これからどんなことについて考え、教わり、学び、何を不得残すことになるのか今から楽しみでもあります。この1年間で学んだことを活かし、この論集の内容、頁数が薄くなってしまうことのないよう頑張りたいと思います。

1年間ご指導いただいた3, 4回生の先輩方、TA そして藤井先生、ありがとうございます。

藤岡 和明

ゼミに入った時は会計の初心者で不安が多かったのですが、前期でテキスト輪読することによって財務諸表の見方を学ばせてもらい、後期ではより実践的な財務諸表を用いた企業分析及び共同研究の過程を見学させてもらうことで会計についてかなりの知識や経験が身についたと感じます。

多くを学ばせていただいた、先輩方、同回、TA の山村さん、藤井先生には深謝いたします。1年間ありがとうございました。

編集後記

2017 年度の研究も無事に終わり、こうして藤月会論集第 27 号を刊行することとなりました。

2017 年度は一年を通して例を見ない価格上昇を遂げたビットコインと、その急落と、良くも悪くも仮想通貨に対する世界の注目が一際大きくなった一年でした。目先のみにとらわれず、しっかりと全体像を見定め、注意深くあるべきと改めて心に刻まれました。

私たちもまた、過去を顧みつつ、またしっかりと企業を観察したうえで、その行く末の仮定、検証を試みました。限られた資料の中で、いかにしてその本質を見抜き、先行きを予測するのか。この経験は必ず将来にも生かされることと思います。

最後になりましたが、懇切丁寧なアドバイス、ご指導により私たちを支えてくださった藤井先生、活動を見守ってくださった TA の山村さん、そしてゼミ生の皆様に、心よりお礼申し上げます。今後もまた藤井ゼミのよき伝統が引き継がれていくことを祈りつつ、編集後記に代えさせていただきます。

2018 年 2 月

2017 年度 藤月会論集編集委員会

芳賀功太郎 玉村和輝

藤月会論集 第 27 号

京都大学経済学部藤井ゼミナール

論文編集委員

〒606-8501

京都市左京区吉田本町

京都大学経済学部 藤井研究室 気付

印刷 京都大学生協同組合